

Neues vom Pfandbrief

ECBC-Label auch außerhalb Europas

Das European Covered Bonds Council (ECBC) hat beschlossen, dass künftig auch Covered Bonds von Instituten mit Sitz außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums das Label beantragen und bezahlen können. Allerdings sind die Anforderungen der Liquidity Coverage Ratio (LCR) zu erfüllen. Zudem wurden die Transparenzvorschriften ausgeweitet. Deutsche Institute haben sich dem Label-Prozess und den damit verbundenen Kosten bisher fast komplett verschlossen. Allerdings ist das ECBC aktiv bemüht, europäische Institutionen für die Anerkennung und Nutzung des Labels in diversen Regelungen zu begeistern.

Höhere Ratings von DBRS

Die kanadische Ratingagentur DBRS, eine von vier von der EZB akzeptierten Agenturen, hat Änderungen ihrer Covered-Bond-Methodologie angekündigt. DBRS wird manchmal dafür kritisiert, dass sie für einige südeuropäische Banken höhere Ratings vergibt als die drei Giganten, und diese den Emittenten in ihren EZB-Refinanzierungsgeschäften zugutekommen. Nach Angaben von DBRS werden sich die Änderungen neutral bis positiv auf die aktuellen Bewertungen auswirken. 14 Ratings könnten um bis zu zwei Stufen steigen. Dies ist aus Sicht der Analysten der Nord-LB für eine Klassifizierung als Level 2A Asset für die LCR-Berechnung wichtig. Durch die Höherstufungen könnten sich einige Programme doch für eine Verwendung im LCR-Portfolio qualifizieren. DBRS möchte gute Aussichten auf eine Werterholung künftig mit einem zusätzlichen Uplift berücksichtigen, eine weitere Klasse bei der Einschätzung des Rechtsrahmens einführen sowie einen Covered-Bond-Attachment-Point definieren. Marktteilnehmer können der Agentur bis zum 27. Oktober 2014 ihre Meinung zu den von der Agentur unterbreiteten Vorschlägen machen.

LCR sorgt nicht für Nachfrageschub

Die Lücke, welche die europäischen Banken bis zum (verspäteten) Inkrafttreten

der EU-Regeln für die Liquidity Coverage Ratio (LCR) im Oktober 2015 zu schließen haben, ist nur noch gering. Das ist das Fazit der Covered-Bond-Analysten der Commerzbank. Sie beziehen sich hierbei auf die jüngste Auswirkungsanalyse der europäischen Bankenaufsicht EBA. Mit einem zusätzlichen Schub in der Nachfrage von Banken nach Covered Bonds während des LCR-Endspurts ist aus Sicht der Analysten nicht mehr zwingend zu rechnen. Angesichts der Kaufpläne der EZB dürfte dies für Investoren zurzeit eher eine gute Nachricht sein.

Brasilien – das Land der Analystenträume

Die Ratingagentur Fitch beleuchtet aktuelle Diskussionen bezüglich der Einführung von Covered Bonds in Brasilien. Die Agentur wirft hier bereits in einem frühen Stadium wesentliche Fragen auf, vor allem in Bezug auf die Sicherstellung der Rechte der Covered-Bonds-Gläubiger. Sichtlich erfreut über diese Entwicklungsmöglichkeiten zeigte sich Unicredit Analyst Florian Hillenbrand. Für ihn ist das Fundament für ein modernen Anspruchs genügendes Covered-Bond-Gesetz solider als in vielen anderen Ländern. Dass er die Strände von Rio für diese Form der Bankenrefinanzierung für prädestiniert hält, zeigt von großer Vorfreude auf spannende Geschäftsreisen. Die Analysten der Nord-LB sprechen bereits von einem möglichen Emissionspotenzial von rund 70 Milliarden Euro für den gesamten brasilianischen Markt.

Draghi erfreut die südliche Peripherie

Der Ankündigung der EZB, in erheblichem Umfang ABS-Titel und Covered Bonds zu kaufen, folgten am 2. Oktober die Details. Anders als die Aktien- und Bondmärkte, die sich von Draghi neue und aggressivere Maßnahmen erhofft hatten, erfreute der EZB-Chef mit den Details zumindest die Covered-Bond-Märkte. Vor allem bei den gedeckten Schuldverschreibungen von schwächeren Schuldnehmern aus der südlichen europäischen Peripherie kam es teilweise nochmals zu deutlichen Spread-Verengungen. Mit der nur zwei Seiten umfassenden Pressemitteilung zu den Covered Bonds löste die EZB umfangreiche Hausaufgaben aufseiten der Analysten aus. Von Florian

Eichert von der Credit Agricole gab es am nächsten Tag gleich eine Studie über elf Seiten mit zahlreichen Details und Einschätzungen. Andere Häuser standen ihm kaum nach. Draghi nannte bei der Vorstellung keine genaue Zielgröße für die geplanten Käufe. Ein wenig überrascht hat die EZB mit der Ankündigung, auch Covered Bonds aus Griechenland und Zypern zu erwerben. Deren Ratings liegen unter den sonst nötigen Mindestratings von „BBB-/Baa3“. Im Unterschied zum vorherigen Kaufprogramm gibt sich die EZB deutlich mehr Flexibilität. Aus Sicht von Bernd Volk, Covered-Bond-Spezialist der Deutschen Bank, stellt das aktuelle Programm kein signifikantes Risiko für die EZB dar. Dafür sorgten unter anderem strikte Regeln und Volumenbegrenzungen.

Commerzbank mit Jumbo

Die Commerzbank hat einen eine Milliarde Euro schweren Hypothekenspfandbrief mit einer Laufzeit von fünf Jahren platziert. Die Nachfrage betrug nach Angaben der Bank 1,5 Milliarden Euro. Die Rendite lag fünf Basispunkte unter Mid-Swap. Als Deckung dienen private Baufinanzierungskredite der Bank. Der Bond wird von Fitch und Moody's mit den Höchstnoten „AAA“ beziehungsweise „Aaa“ bewertet. Das Mandat für die Emission teilt sich die Commerzbank mit der Bayern-LB, Credit Suisse und HSBC.

Österreich als Alternative zu Deutschland

Es gibt eine Alternative zu deutschen Pfandbriefen. Dieser Meinung sind zumindest die Analysten der Bayern-LB. Sie legen österreichische Titel vor allem den Investoren ans Herz, die auf den deutschen Pfandbrief fokussiert sind und sich aufgrund des schrumpfenden Marktsegments im Anlagenotstand befinden. Trotz der Risiken für den österreichischen Bankensektor durch den Russland-Ukraine-Konflikt erwarten die Analysten keine stark negativen Auswirkungen auf österreichische Covered Bonds. Zum 23. September gab es aus Österreich von neun Emittenten Benchmark-Transaktionen über insgesamt 19,1 Mrd. Euro. Den rechtlichen Rahmen bilden drei Gesetzgebungen: das Pfandbriefgesetz, das Hypothekensbankgesetz und das Gesetz betreffend fundierte Bankschuldverschreibungen.