

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

pbb: Dem IPO folgt der Pfandbrief

Kaum war die Rückkehr an die Börse erfolgreich gelungen, zeigte sich die pbb Deutsche Pfandbriefbank auch im Pfandbriefmarkt. Begeben wurde ein 500 Millionen Euro großer Hypothekenspfandbrief. Der Bond wurde bei einem Spread von 14 Basispunkten unter Mid-Swaps gepreist. Bei der ersten Investorenansprache wurde ein Spread in der Gegend (area) von rund 10 Basispunkten unter Mid-Swaps genannt. Die Hypothekenspfandbriefe der pbb sind von Moody's und Standard & Poor's mit „Aa2“ und „AA+“ bewertet. Das Mandat des neuen Pfandbriefs teilen sich Bayern-LB, Commerzbank, Deutsche Bank, Nord-LB und RBS. Darüber hinaus wirkte das Bankhaus Lampe als Co-Lead Manager mit. Der Leiter des Fundings der pbb, Götz Michl, begründete die Mitwirkung der Lampe Bank mit dem komplementären Investorenzugang und der dadurch gewonnene Nachfrage beispielsweise von Family Offices.

LBBW schon wieder da

Nur zwei Wochen nachdem die LBBW die durch die Griechenland-Krise ausgelöste Emissionspause mit einer Benchmarkemission beendete, zeigte sich die Bank wieder im Markt. Diesmal war es ein Öffentlicher Pfandbrief über 500 Millionen Euro und einer siebenjährigen Laufzeit. Der Spread lag bei 16 Basispunkten unter Mid-Swaps. Für den von Fitch und Moody's mit „AAA/Aaa“ bewerteten Bond gab es eine Nachfrage in Höhe von 1,2 Milliarden Euro. An Zentralbanken wurden gut 22 Prozent der Pfandbriefe abgegeben. An Investoren in Deutschland gingen 62 Prozent der Neuemission. Das Mandat teilen sich ABN Amro, LBBW, Société Générale und UBS.

EMF-ECBC verlangt Optimierung bei NSFR

Der EMF-ECBC, salopp gesagt der Berufsverband der Freunde des Covered Bonds, kritisiert die Regelungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht für die Berechnung der Net Stable Funding Ratio. Der Verband bringt hierbei das „Versprechen“ der Europäischen Kommission

auf den Tisch, welches 2014 besagte, dass die Regelungen die Langfristfinanzierung durch Banken nicht einschränken werden. Hervorgehoben wird die Leistungsfähigkeit von Covered Bonds, die eine kostengünstige und verlässliche langfristige Refinanzierung geboten haben. In den Vorschlägen des Baseler Ausschusses werden Einlagen besser behandelt als die Refinanzierung über den Kapitalmarkt. Darüber hinaus bevorzugen die NSFR-Regelungen die unbesicherte gegenüber der besicherten Finanzierung. In einem sechs Seiten langen Positionspapier legt der Verband seine Argumente für eine Nachbesserung bei den Regelungen für Covered Bonds dar.

72 Prozent der Covered Bonds eignen sich für LCR

Durch die von den Ratingagenturen umgesetzten Anpassungen ihrer Methodologien für die Bewertung von Covered Bonds kam es zu zahlreichen Heraufstufungen der Ratings. Dadurch sind mittlerweile nach Analysen von Société Générale mittlerweile 72 Prozent der auf Euro lautenden Covered Bonds im Benchmarkformat für die Level-1 Anrechnung bei der Liquidity Coverage Ratio (LCR) geeignet. Es handelt sich derzeit (Stand 29. Juli 2015) um 583 Covered Bonds. Weitere 136 Titel qualifizieren sich für die Anrechnung für Level-2A. Zusätzlich qualifizieren sich 19 Bonds für Level-2B. 52 Covered Bonds, zumeist Multi Cédulas, können nicht für die LCR-Anrechnung herangezogen werden.

MüHyp – teuer und trotzdem gefragt

Das Team um Dr. Louis Hagen, dem Vorstandssprecher der Münchener Hypothekenbank, hat es wieder einmal geschafft. Ihnen ist es gelungen, einen aus Investorensicht als „relativ teuer“ bezeichneten großvolumigen Pfandbrief trotzdem erfolgreich zu platzieren. Der dritte Pfandbrief der MüHyp im Benchmarkformat des Jahres, ein etwas mehr als fünf Jahre laufender Hypothekenspfandbrief, kam mit einer Rendite von 17 Basispunkten unter Mid-Swaps auf den Markt. Damit hat die MüHyp den aus Investorensicht bisher „teuersten“ deutschen Pfandbrief des Jahres 2015 kreiert. Der von Moody's

mit „Aaa“ geratete und 750 Millionen Euro große Titel wurde gemeinsam von Commerzbank, DZ Bank, Nord-LB und WGZ-Bank unter Volk gebracht. Gut 40 Prozent des Pfandbriefs wanderten in die Depots von Zentralbanken.

WL-Bank und Helaba nutzen die Gunst der Stunde

Die sehr gute Nachfrage nach Covered Bonds nutzten zwei weitere deutsche Emittenten. Die WL Bank zeigte sich mit einem Hypothekenspfandbrief über 500 Millionen Euro mit siebenjähriger Laufzeit. Die Bonds fanden bei einem Spread von 16 Basispunkten unter Mid-Swaps ihre Investoren. Knapp 51 Prozent der von Standard & Poor's mit „AAA“ gerateten Pfandbriefe landeten bei deutschen Käufern. Als gemeinsame Federführer agierten Commerzbank, Deka Bank, DZ Bank, LBBW und WGZ-Bank. Ebenfalls am Markt erschien die Helaba. Sie brachte einen Hypothekenspfandbrief über eine Milliarde Euro und vierjähriger Laufzeit auf den Markt und damit endlich einmal wieder einen Pfandbrief im traditionellen Jumbo-Format mit mindestens einer Milliarde Euro Emissionsvolumen. Die von Fitch und Moody's mit „Aaa/AAA“ gerateten Titel kamen mit einem Spread von minus 15 Basispunkten unter Mid-Swaps auf den Markt. Das Mandat teilen sich Commerzbank, Helaba, HSBC, Natixis und UBS.

Anteil „Exportversicherer“ steigt in Deckung

Die Analysten der Commerzbank begrüßen es, dass deutsche Pfandbriefemittenten ihre Transparenz im Hinblick auf Angaben zu Krediten, die über Exportkreditversicherer abgesichert sind, erhöhen. Sie gehen davon aus, dass der Anteil dieser so garantierten Kredite weiter wachsen wird. Dies liegt zum ersten daran, dass die Alternativen schwinden: Das Staatskreditgeschäft wird in seiner klassischen Form kaum noch aktiv betrieben. Zweitens, weil die nächste Novelle des Pfandbriefgesetzes diese garantierten Kredite von der 10 Prozent-Grenze für außereuropäische Länder ausklammern wird, in denen das Konkursvorrecht für Pfandbriefgläubiger nicht sichergestellt ist.