

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

SEB Pfandbrief – Rendite nur mit Lupe zu entdecken

Obwohl er relativ klein ausgefallen ist, so hat er doch Geschichte geschrieben. Es handelt sich um den 250 Millionen Euro „großen“ Öffentlichen Pfandbrief der SEB AG. Das besondere an ihm ist, dass er als Neuemission praktisch keine Rendite bietet. Erst mit der dicken Lupe ist eine Verzinsung von 0,006 Prozent zu erkennen, der Kupon beträgt 0,01 Prozent. Der Pfandbrief weist die bisher niedrigste Verzinsung eines deutschen Pfandbriefs im Neuemissionsmarkt auf. Trotzdem gab es für den dreijährigen Titel eine Nachfrage von 400 Millionen Euro. Aus Sicht der Commerzbank zeigt der Absatzerfolg, dass die Relative-Value-Positionierung und der Swapsreads eines Covered Bonds aus Nachfragesicht genauso wichtig sind, wie das absolute Renditenniveau. Das Mandat teilten sich Commerzbank, Nord-LB und die SEB.

Aktivster November in der Geschichte

Mit rund 18 Milliarden Euro an neuen gedeckten Schuldverschreibungen war der November 2015 der stärkste November in der Geschichte der weltweiten Covered-Bonds-Familie. Lediglich 2006 und 2004 wurden annähernd hohe Emissionsergebnisse erzielt. Dabei kamen zwei Neueinsteiger und zwei Rückkehrer auf den Markt. Die EZB dürfte sich gefreut haben und hat bei vielen Anleihen kräftig zugegriffen.

Bayern-LB nutzt Gunst der Stunde

Als eine der letzten deutschen Emittentinnen des Jahres zeigte sich die Bayern-LB vor der langen Weihnachtspause auf dem Primärmarkt. Gebracht wurde ein 500 Millionen Euro schwerer Hypothekenspfandbrief mit siebenjähriger Laufzeit. Es handelt sich um die zweite Euro-Benchmark-Emission des Jahres. Für den Titel, der sehr kurzfristig in den Markt kam, interessierten sich 35 Investoren, die Orders über 700 Millionen Euro abgaben. Die Rendite lag bei acht Basispunkten unter Mid-Swaps und damit einen Basispunkt günstiger für die Bank als bei der Ankün-

digung des Bonds. Nach Kalkulationen der Unicredit bot der Bond eine Neuemissionsprämie von zirka sieben Basispunkten. Das Mandat des von Fitch und Moody's mit „AAA“ und „Aaa“ bewerteten Pfandbriefs teilten sich Bayern-LB, Nord-LB, SG CIB und Unicredit. 80 Prozent der neuen Anleihe gingen an deutsche Investoren, den Zentralbanken wurden 53 Prozent der Emission zugeteilt.

Erster „grüner“ Bond taumelt gewaltig

Dass Kreditwürdigkeit und damit Rückzahlungsfähigkeit die wesentlichen Determinanten im Bondmarkt sind, mussten Anleger bei der spanischen Abengoa erleben. Das im Bereich erneuerbare Energien tätige Unternehmen hat zwei „grüne Anleihen“ ausstehen und jetzt Gläubigerschutz beantragt. Die Kurse fielen teilweise auf Werte von 15 bis 16 Prozent. Sollte Abengoa in die Insolvenz gehen, wäre dies der erste Ausfall eines „Green-Bond-Emittenten“ seit der Einführung des Segments im Jahre 2007.

EZB will Eigennutzung beschränken

Die EZB hat erneut ihre Reporegeln adjustiert. So soll die Verwendung von sogenannten einbehaltenen Covered Bonds weiter eingeschränkt werden, bei denen der Emittent den Bond begibt, um ihn bei der EZB zur Liquiditätsbeschaffung zu verwenden (Eigennutzung). Bereits im Sommer dieses Jahres hatte die Zentralbank angekündigt, zusätzliche Bewertungsabschläge für einbehaltene Covered Bonds einzuführen. Allerdings wurde die Regel damals so abgeschwächt, dass sie nur für solche gedeckte Schuldverschreibungen galt, von denen der Emittent mehr als 75 Prozent des ausstehenden Volumens bei der Zentralbank hinterlegt. Dieser Schwellenwert wird jetzt abgeschafft, sodass der gesamte einbehaltene Covered Bond als eigen genutzt angesehen wird, sobald der Emittent einen Teil davon an die EZB verpfändet. Dieser Schritt macht die Nutzung eigener einbehaltender Covered Bonds in EZB-Repogeschäften nach Meinung der Unicredit weitaus weniger attraktiv. Emittenten könnten dafür künftig einbehaltene Titel für Repogeschäfte mit privaten Banken

nutzen, oder die Bonds über den Markt verkaufen.

AVW Grund zahlt Bond zurück

Was eigentlich eine Selbstverständlichkeit ist und keiner Worte bedarf, nämlich seinen Bond pünktlich und vollständig zurückzuzahlen, hat die AVW Grund AG dazu veranlasst, dieses Vorhaben mittels Pressenotiz bekannt zu geben. Zurück gezahlt wurde am 1. Dezember dieses Jahres eine Anleihe im Volumen von 21,477 Millionen Euro, die im Mai 2011 platziert wurde.

EU-Kommission kauft Rat ein

Für ihre Arbeit im Zusammenhang mit einer möglichen Harmonisierung der europäischen Covered-Bonds-Gesetze holt sich die Europäische Kommission externe Unterstützung. Bis zum 7. Januar 2016 können sich Experten bewerben. Das Ergebnis der Arbeit ist der EU-Kommission im Juni 2016 vorzulegen. Aus Sicht der DZ Bank ist die Ausschreibung ein Zeichen dafür, dass die Wahrscheinlichkeit für eine gesetzgeberische Initiative gestiegen ist.

Finanzstabilitätsregeln positiv für Pfandbrief

Der Ausschuss für Finanzstabilität hat eine Empfehlung zur Regulierung der Darlehensvergabe zum Bau oder Erwerb von Wohnimmobilien an die Bundesregierung verfasst. Die Regulierung befindet sich im Gesetzgebungsprozess und sieht unter anderem vier neue Instrumente vor: Vorgaben für einen Höchstwert für den Loan-to-Value, für eine Amortisationsanforderung sowie für Höchstwerte für die Quotienten aus Schuldendienst und Einkommen und aus Gesamtverschuldung und Einkommen. Damit soll einer drohenden Störung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems entgegengewirkt werden. Aus Sicht der LBBW sind diese Instrumente, wenn sie umgesetzt werden, positiv für deutsche Pfandbriefe und würden deren Attraktivität noch weiter erhöhen.