

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

EZB hört früher auf als allgemein erwartet

Aus Sicht von HSBC wird die Europäische Zentralbank im nächsten Jahr ihre Käufe von Covered Bonds deutlich verringern beziehungsweise eventuell sogar vorzeitig einstellen. Verbunden mit dem erwarteten hohen Angebot dürften die Spreads unter Druck geraten und sich ausweiten. Betroffen davon wären vor allem die gedeckten Schuldverschreibungen von Banken aus der Eurozone, die vom Ankaufprogramm der Zentralbank stark profitiert haben. Sollte die EZB ihre Ankäufe im bisherigen Umfang bis zum kommunizierten Ende des Programms im März 2017 fortsetzen, würden ihr 50 Prozent der für das Kaufprogramm geeigneten Covered Bonds gehören.

Weniger Covered Bonds – mehr Agencies und Supras

Die Europäische Zentralbank wird aus Sicht der LBBW bei ihren Kaufprogrammen künftig wohl eine strukturelle Umverteilung zwischen dem Covered-Bonds-Purchase-Programme 3 (CBPP3) und dem Public-Sector-Purchase-Programme (PSPP) vornehmen. Durch verstärkte Käufe entsprechender „öffentlicher“ Titel wird die Zentralbank versuchen, das fehlende Angebot bei den gedeckten Schuldverschreibungen auszugleichen. Beim CBPP3 ist die EZB seit einigen Monaten verstärkt auf Primärmarktmissionen angewiesen. Ein Anzeichen, dass die Zentralbank diese Umverteilung vornehmen wird, könnte auch die jüngst beschlossene Erweiterung des PSPP sein, mutmaßt die LBBW.

Kurz vor Weihnachten zeigt sich die Unicredit

Kurz vor Beginn der Weihnachtszeit, zu der die Handelsbücher der Banken traditionell in Winterschlaf gehen und zum Bilanzstichtag 31. Dezember aus regulatorischen Gründen möglichst geringe Bestände ausweisen werden sollen, zeigte sich die Unicredit mit einem Hypothekenpfandbrief im Markt und besorgte sich damit bereits Refinanzierungsmittel für das Jahr 2016. Gebracht wurde ein vierjähriger Titel mit einem Volumen von

500 Millionen Euro. Die Rendite lag bei fünf Basispunkten unter Mid-Swaps. Für den Pfandbrief interessierten sich knapp 40 Investoren, die Orders über 900 Millionen Euro abgaben. Gut 80 Prozent der neuen Titel gingen an deutsche Anleger, Zentralbanken sicherten sich 31,4 Prozent der Zuteilung. Das Mandat des mit „AAA/Aaa“ von Fitch und Moody's bewerteten Pfandbriefs teilten sich CA, Danske, LBBW, Lloyds und Unicredit. Es handelt sich um den vierten großvolumigen Pfandbrief, den das Münchener Institut in Jahre 2015 unters Investorenvolk gebracht hat.

Immer mehr „Softies“

Der Anteil der Covered Bonds, die über flexiblere Rückzahlungsmodalitäten verfügen, steigt weiter. Entsprechend besitzen nur noch 31 Prozent aller von Fitch bewerteten gedeckten Schuldverschreibungen eine Hard Bullet Struktur (Endfällige Anleihen ohne Laufzeitverlängerungsoption). Die Tendenz geht eindeutig Richtung Soft Bullet Struktur, bei der es eine Laufzeitenverlängerungsoption gibt. Diese Variante bietet Emittenten zahlreiche Vorteile, da sie weniger Überdeckung und Liquidität vorhalten müssen und auch Erleichterungen bei der Erfüllung von Ratinganforderungen haben. In Deutschland diskutieren vdp und Gesetzgeber/Aufsicht die mögliche Einführung der Laufzeitenverlängerungsoption für den deutschen Pfandbrief.

Vonovia begeistert aufgenommen

Das war noch ein richtiger Knaller vor dem Jahresende. Ein Paket großvolumiger Anleihen von einem deutschen Corporate – von Vonovia SE. Insgesamt brachte die Bochumer Wohnungsgesellschaft drei Anleihen im Gesamtvolumen von drei Milliarden Euro auf den Markt. Nach Angaben der Gesellschaft ist es die größte Euro-Emission, die weltweit jemals in der Immobilienwirtschaft begeben wurde. Die Bonds wurden aufgrund eines großzügigen Renditeaufschlags (30 und 40 Basispunkte auf die fünf- beziehungsweise achtjährigen Bonds) auf die ausstehenden Titel sehr gut vom Markt aufgenommen. Es bestand Nachfrage von über sieben Milliarden Euro. Das Mandat teilten sich als Joint-Book-Run-

ner Commerzbank, Credit Suisse, J.P. Morgan, Merrill Lynch, Société Générale und Unicredit. Die wichtigsten Aufgaben lagen bei J.P. Morgan und Merrill Lynch, die auch das Buch der Emission führten und die höchsten Provisionen vereinnahmen konnten. Die Banken wurden mit dem Bondmandat auch dafür belohnt, dass sie den Brückenkredit für die geplante Übernahme der Deutsche Wohnen zur Verfügung stellten. Das Gros des Kredits kam von amerikanischen Häusern, die weit vor – beispielsweise deutschen – Banken bereit waren, an Immobilienunternehmen Kredite zu vergeben und nicht nur für deren einzelnen Objekte. Diese erweiterten Finanzierungsmöglichkeiten half Vonovia beim strategischen Wachstum. Die Emissionserlöse werden für allgemeine Geschäftszwecke und zur Reduzierung der kürzlich unterschriebenen Brückenfinanzierung für die Barkomponente des Übernahmeangebots für die Deutsche Wohnen verwendet. Damit ist die Barkomponente des Übernahmeangebots langfristig refinanziert.

Aus Rumänien kommen bald Covered Bonds

Nachdem das 2015 reformierte rumänische Covered-Bonds-Gesetz reformiert wurde und Ende Februar 2016 in Kraft tritt, dürften dann auch die ersten gedeckten Bankanleihen von rumänischen Kreditinstituten auf den Markt kommen. Die DZ Bank rechnet bis auf Weiteres aber nicht damit, dass es auf Euro lautende Benchmark-Titel werden.

Bank Hypo Tirol sagt Emission ab

Trotz des großen Neuemissionsvolumens am Markt gibt es immer wieder Emittenten, die ihre Pläne ändern müssen und nicht am Markt reüssieren. Erwischt hat es die Bank Hypo Tirol, die seit September 2015 die Begebung eines Covered Bonds vorbereitet hat. Mit der Begründung, dass es eine „Phase des Wandels“ am Markt gäbe und die Abwicklung der Heta Asset Resolution die Covered-Bonds-Refinanzierung für österreichische Banken verteuert hat, sagte sie die Emissionspläne für 2015 ab. Die Bank will aber im Jahre 2016 einen neuen Anlauf starten, kommentiert die Unicredit.