NEUES VOM PFANDBRIEF UND ANLEIHEMARKT

Abgekühlte Nachfrage für Deutsche Hypo ...

Die Deutsche Hypo hat ihren ersten Pfandbrief im Jahr 2020 erfolgreich platziert. Die hypothekarisch besicherte Anleihe (Moody's: Aa1) im Volumen von 500 Millionen Euro weist eine Laufzeit von sieben Jahren und einen Kupon in Höhe von 0,01 Prozent auf. Bei einem Ausgabekurs von 101,141 Prozent belief sich die Emissionsrendite auf minus 0,152 Prozent, dies entspricht einem Aufschlag von drei Basispunkten zu Mid-Swap. Nach Öffnung des Orderbuches gingen mehr als 45 Orders mit einem Volumen von über 750 Millionen Euro ein. Zugeteilt wurde die Emission zu 64 Prozent an deutsche Investoren, gefolgt von Käufern aus Skandinavien (26 Prozent). Bei der Investorenart dominierten Banken mit einem Anteil von 55 Prozent. Sowohl bei der Emission der Deutschen Hypo als auch der Berlin Hyp (siehe unten) machte sich dabei eine etwas abgekühlte Investorennachfrage bemerkbar: Während im Januar die durchschnittliche Bid-to-Cover-Ratio noch deutlich über 2,0 lag, fiel die Nachfrage bei den Pfandbriefen der Deutschen Hypo (1,5) und der Berlin Hyp (1,4) geringer aus. Die Covered-Bond-Analysten der Commerzbank glauben indes, dass dieser Nachfragerückgang kein auf Pfandbriefe beschränktes Phänomen ist. So machten aus Relative-Value-Sicht derzeit Covered Bonds aus verschiedenen Ländern keinen besonders günstigen Eindruck im Vergleich zu Staatsanleihen.

... und Berlin Hyp

Fast zeitgleich zur Deutschen Hypo emittierte Mitte Februar auch die Berlin Hyp ihren ersten Benchmark-Hypothekenpfandbrief im neuen Jahr. Und sie wählte dafür sogar die identische Struktur: Die 500 Millionen Euro schwere, siebenjährige Anleihe (Moody's; Aaa) mit einem Zinskupon von 0,01 Prozent wurde bei einem Orderbuch von 700 Millionen Euro zu einem Basispunkt unter Mid-Swap zugeteilt, die Rendite lag bei minus 0,201 Prozent. Wie bei der Deutschen Hypo ging der Großteil des Pfandbriefs nach Deutschland (77 Prozent) beziehungsweise an Banken (54 Prozent). Weitere deutsche Benchmark-Emittenten (jeweils im Volumen von 500 Millionen Euro) waren im zurückliegenden Februar die Deutsche Apotheker- und Ärztebank (neun Jahre, ein Basispunkt unter Mid-Swap), die Hamburger Sparkasse (acht Jahre, Mid-Swap-Flat) und die Santander Consumer Bank (zehn Jahre, sieben Basispunkte über Mid-Swap). Zudem platzierte die Sparkasse Pforzheim Calw einen Sub-Benchmark-Pfandbrief über 250 Millionen Euro mit einer Laufzeit von acht Jahren zu drei Basispunkten über Mid-Swap.

Deutsche-Bank-Pool: alles beim Alten

Noch in diesem Jahr, möglicherweise sogar schon im zweiten Quartal, plant die Deutsche Bank die Verschmelzung ihrer DB Privat- und Firmenkundenbank (ehemals Postbank) auf den Mutterkonzern. Welche Effekte eine solche Zusammenlegung für die fusionierten Deckungsstöcke hätte, haben die Covered-Bond-Analysten der Commerzbank untersucht. Alles in allem ist demnach nicht mit einer großen Verschiebung der Poolstruktur zu rechnen, da beide Deckungsstöcke recht ähnlich aufgebaut seien. So bestehe der zirka 5,0 Milliarden Euro schwere Hypothekenpool der ehemaligen Postbank fast ausnahmslos aus kleinteiligen, privaten Wohnbaufinanzierungen in Deutschland. Die Deutsche Bank habe ihrem Pool (zirka 10,6 Milliarden Euro) zwar gewerbliche Immobilienkredite beigemischt, im Grunde sei der Fokus jedoch sehr ähnlich. Insgesamt erachten die Commerzbank-Analysten den potenziellen Poolzusammenschluss als positiv für die Gläubiger der DB Privat- und Firmenkundenbank und als neutral für Deutsche-Bank-Investoren.

Neue EZB-Reporegel und ihre Folgen

Zum 1. Februar ist die neue Reporegel der EZB in Kraft getreten. Sie besagt, dass Covered Bonds von jetzt an ein eigenes, von der Notenbank akzeptiertes Emissions- und Programmrating haben müssen, um vom Emittenten selbst als Reposicherheit bei der EZB eingeliefert werden zu können. Diese Anerkennung als Reposicherheit ist zugleich die Grundvoraussetzung für CBPP3-Käufe, weshalb die Regel indirekt also auch das Kaufprogramm betrifft: Covered Bonds ohne gültiges Anleiherating sind nun nicht mehr für QE-Käufe zulässig. Bislang konnte bei Fehlen dieses Ratings als Alternative auf das Emittentenrating abgestellt werden. Betroffen von den verschärften Vorschriften sind überwiegend kleinere Emissionen, darunter auch elf Sub-Benchmark-Pfandbriefe deutscher Sparkassen.

Intesa und UBI: ein Covered-Bond-Schwergewicht

In Italien bahnt sich die Fusion zweier Großbanken an. So hat die Intesa Sanpaolo Gruppe im Februar bekanntgegeben, das sie bis Jahresende die Unione di Banche Italiane (UBI) übernehmen will. Mit Blick auf den Covered-Bond-Markt würde dies den Zusammenschluss der beiden größten italienischen Emittenten von Euro-Benchmarks bedeuten. Wie die Covered-Bond-Analysten der Nord-LB berichten, kommt die Intesa Sanpaolo auf einen Anteil von 19,4 Prozent beziehungsweise 11,4 Milliarden Euro an den derzeit insgesamt in Italien ausstehenden Euro-Benchmarks in Höhe von 58,5 Milliarden Euro, während auf die UBI Banca 9,75 Milliarden Euro (16,7 Prozent) entfallen. Durch den Zusammenschluss würde das Institut zum weltweit achtgrößten Emittenten von Euro-Benchmark-Covered-Bonds aufsteigen. Für den Fall einer erfolgreichen Transaktion gehen die Nord-LB-Analysten von einer Angleichung der Covered-Bond-Spreads der UBI Banca an jene der Intesa Sanpaolo aus.

CA Immo begibt Benchmark-Anleihe

Der Gang an den Kapitalmarkt bleibt für Immobilienunternehmen auch im Jahr 2020 ein probates Mittel. So konnte zu Jahresbeginn 2020 neben diversen angekündigten Anleiheemissionen (unter anderem von Groß & Partner und Verianos) und Aufstockungen (ERWE Immobilien AG) auch bereits eine weitere Benchmark-Platzierung vermeldet werden. Die Rede ist von der CA Immo, die eine festverzinsliche, nicht nachrangige Schuldverschreibung im Volumen von 500 Millionen Euro platzierte. Die sieben Jahre laufende Benchmark besitzt einen jährlichen Kupon in Höhe von 0,875 Prozent und wurde von Moody's mit einem Investment Grade Rating (Baa2) versehen. Die Gesellschaft beabsichtigt, den Nettoerlös unter anderem für die Finanzierung und Refinanzierung von Immobilien und zur Optimierung der Fremdkapitalstruktur (inklusive der Finanzierung von Rückkaufangeboten ausstehender Schuldverschreibungen) einzusetzen.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH