NEUES VOM PFANDBRIEF UND ANLEIHEMARKT

Corona I: Commerzbank begibt Jumbo

Die Corona-Krise macht natürlich auch vor dem Covered-Bond-Primärmarkt nicht Halt: So waren im Euro-Benchmark-Segment Ende Februar beziehungsweise Anfang März knapp zwei Wochen keinerlei Neuemissionen zu verzeichnen. Schließlich war es dann die Commerzbank, die mit der Ankündigung eines zehnjährigen Hypothekenpfandbriefs im Volumen von 1,25 Milliarden Euro – die größte Emission der „Gelben" seit zehn Jahren – den Stillstand zumindest vorübergehend beendete. Dies geschah wohlgemerkt noch vor der Mitte März verabschiedeten, 750 Milliarden Euro schweren EZB-Bazooka („Pandemic Emergency Purchase Programme"), die den künftigen Absatz für Emittenten nochmals erheblich erleichtern dürfte. Die Commerzbank jedenfalls lockte ob der widrigen Umstände mit einer für deutsche Verhältnisse sehr hohen Guidance von zehn Basispunkten über Mid-Swap bei Öffnung der Bücher. Dieser Spread sorgte letztlich für eine solide Nachfrage in Höhe von 1,7 Milliarden Euro. Der finale Reoffer-Spread konnte dadurch noch zwei Basispunkte enger gezurrt werden. Aufgrund der zum Zeitpunkt der Platzierung deutlich gefallenen Renditen bei den Euro-Swap-Sätzen entsprach dies aber noch immer einer negativen Emissionsrendite von minus 0,105 Prozent. Zugeteilt wurde der Commerzbank-Pfandbrief vor allem an Banken (44 Prozent) und, geografisch betrachtet, an Investoren aus der DACH-Region (52 Prozent).

Corona II: widerstandsfähiger Sekundärmarkt

Die Belebung des Covered-Bond-Primärmarkts durch die Commerzbank und wenigen weiteren Instituten war zunächst allerdings nur von kurzer Dauer. Die weiter rasant steigenden Infektionszahlen sowie die damit verbundenen Einschränkungen im öffentlichen Leben sorgten für erhebliche Verwerfungen an den Kapitalmärkten und brachten den Primärmarkt dadurch erneut komplett zum Erliegen. Indes erwies sich der Covered-Bond-Sekundärmarkt zwar nicht als immun, aber doch als erstaunlich widerstandsfähig. So hatte sich der iBoxx EUR Covered nach Angaben der Bayern-LB bis Mitte März um relativ überschaubare sieben Basispunkte ausgeweitet. In Zeiten negativer Zinsen und EZB-Unterstützung sei dies zwar durchaus ein signifikanter Ausschlag, im Vergleich zu anderen Assetklassen, die zum Teil enorme Spread-Anstiege zu verzeichnen hatten, aber immer noch gering. Die hohe Resilienz von Covered Bonds wird dabei insbesondere im direkten Vergleich zu ungedeckten Bankanleihen sichtbar. So weiteten sich laut Bayern-LB die Spreads von Senior-Preferred-Papieren um 32 Basispunkte aus, bei Senior-Non-Preferred-Anleihen waren es sogar knapp 60 Basispunkte.

Mit Blick auf Italien, das bislang am schwersten vom Coronavirus getroffene Land Europas sorgte derweil eine Aussage der stellvertretenden Wirtschaftsministerin Laura Castelli für Aufsehen. Sie verkündete nämlich, dass Hypothekenzahlungen von Privatpersonen während der landesweiten Quarantäne ausgesetzt würden. Die Analysten der Bayern-LB geben diesbezüglich ein Stück weit Entwarnung: Da Covered Bonds anders als etwa Asset-Backed Securities nicht an den Zahlungsströmen des Deckungsstocks hingen, sondern erst einmal an der Zahlungsfähigkeit der emittierenden Bank, dürfte diese Maßnahme nicht zu Problemen bei italienischen Covered Bonds führen. Auch die Deckungsstöcke der Banken sollten demnach nicht übermäßig unter den direkten Auswirkungen der Quarantäne leiden, da davon auszugehen sei, dass die italienische Regierung sowie die EU nötige Gegenmaßnahmen ergreifen. Allerdings könne sich ein langfristiger Abschwung durchaus auf die Qualität der Deckungswerte durchschlagen.

Corona III: Anker in stürmischen Zeiten?

Trotz der momentan schwierigen Situation am Primärmarkt gehen die Analysten der Nord-LB davon aus, dass Covered Bonds als Marktzugang in Krisenzeiten verstärkt in das Blickfeld des Bankensektors rücken werden. Schließlich sei davon auszugehen, dass der Bankensektor weiterhin einen nennenswerten Refinanzierungsbedarf haben werde. Und dieser lasse sich nicht allein durch die EZB-Mittel decken, womit Funding via Kapitalmarkt unerlässlich bleibe. In diesem Zusammenhang erwarten die Experten der Nord-LB, dass Covered Bonds allein schon aufgrund ihres gegenüber unbesicherten Senior-Anleihen vorteilhafteren Pricings von den Emittenten bevorzugt werden dürfte. Tatsächlich sei nicht auszuschließen, dass Covered Bonds in diesen turbulenten Zeiten als Marktzugang zeitweise die einzige Option darstellen werde. Diesbezüglich verweisen die Analysten exemplarisch auf Länder wie Singapur, wo den Instituten das Aufsetzen von Covered-Bond-Programmen nahegelegt wurde, um in derart schwierigen Marktphasen den Kapitalmarkt anzapfen zu können. Vor diesem Hintergrund möchte die Nord-LB für das erwartete Emissionsvolumen an Euro-Benchmarks eine Prognoseanpassung nach oben nicht ausschließen.

Pfandbrief-Debüt der BKM

Vier Bausparkassen haben bislang eine Pfandbrieflizenz erworben, allesamt aus dem privaten Lager. Dazu gehört auch die Bausparkasse Mainz AG (BKM), die nun ihren ersten Hypothekenpfandbrief erfolgreich emittiert hat. Es handelt sich um einen Namenspfandbrief im Volumen von zehn Millionen Euro mit einer Laufzeit von zehn Jahren. Der Pfandbrief wurde bei einem nicht näher genannten institutionellen Investor privat platziert. Die Planung des Instituts sieht vor, künftig regelmäßig Hypothekenpfandbriefe zu begeben, um die Refinanzierungsbasis für das knapp zwei Milliarden Euro große BKM-Portfolio an Baudarlehen zu verbreitern. Angestrebt wird dabei ein jährliches Gesamtemissionsvolumen von rund 50 Millionen Euro.

Sirius zapft Kapitalmarkt an

Sirius Real Estate hat sich am Kapitalmarkt 50 Millionen Euro an frischem Geld besorgt. Das in London börsennotierte, aber auf deutsche Gewerbeparks spezialisierte Unternehmen platzierte dazu einen unbesicherten Schuldschein bei deutschen und internationalen Investoren. Die Emission wurde in Tranchen mit Laufzeiten zwischen drei und fünf Jahren aufgeteilt, der durchschnittliche Zins liegt bei 1,6 Prozent. Die eingeworbenen Mittel sollen allgemeinen Unternehmenszwecken dienen, unter anderem auch zum Kauf neuer Objekte im Rahmen des gemeinsam mit AXA IM Real Assets verfolgten Joint Ventures „Titanium". HSBC und Bayern-LB arrangierten die Emission des Schuldscheins.

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