

## NEUES VOM PFANDBRIEF UND ANLEIHEMARKT

### Mehr Exportkredite für öffentliche Deckungsstöcke?

Um die deutsche Exportwirtschaft bei der Bewältigung der Corona-Krise zu unterstützen, hat die Bundesregierung Anfang Juli ein 5-Punkte-Maßnahmenpaket präsentiert, von dem auch die Pfandbriefbanken profitieren dürften. Mit der Einführung einer zusätzlichen Variante der Hermes-Verbriefungsgarantie sollen sie nämlich in die Lage versetzt werden, Exportkredite in Zukunft auch dann via Pfandbrief refinanzieren zu können, wenn diese in Kooperation mit Nicht-Pfandbriefbanken durchgeführt werden. Die Covered-Bond-Experten der Commerzbank rechnen auf lange Sicht damit, dass dies zu einem Anstieg staatlich garantierter Exportkredite in den Deckungsstöcken öffentlicher Pfandbriefe führen wird.

Wie groß der Volumeneffekt letztlich sein wird, lasse sich gleichwohl nur schwer beziffern. Zum einen ständen die Details der neu beschlossenen Garantievариante noch nicht vollends fest, zum anderen bleibe abzuwarten, wie kompetitiv das neue Produkt gepreist werde. Insgesamt wiesen die deutschen Pfandbriefemittenten nach Berechnungen der Commerzbank Ende März rund 12,5 Milliarden Euro an Exportkrediten in ihren öffentlichen Pfandbriefpools aus (davon 8,6 Milliarden Euro mit deutschen Garantien). Das entsprach einem aggregierten Deckungsstockanteil von grob 7,6 Prozent. Den höchsten Betrag verbuchte dabei mit 2,5 Milliarden Euro die LBBW.

### Depfa steht zum Verkauf

Die FMS Wertmanagement hat Mitte Juli bekanntgegeben, die irische Depfa Bank plc in einem „offenen, transparenten, kompetitiven und diskriminierungsfreien“ Auktionsverfahren vollständig veräußern zu wollen. Die Bank befindet sich seit 2014 im Besitz der Abwicklungsanstalt, als ein erster Verkaufsversuch aufgrund zu niedriger Gebote abgeblasen wurde. Seitdem wurde die Bilanzsumme des Instituts von rund 48,5 auf 8,9 Milliarden Euro reduziert. Das verbliebene Portfolio besteht laut FMS überwiegend aus Krediten und Anleihen deutscher sowie westeuropäischer Kreditnehmer im Bereich des öffentlichen Sektors mit guten Ratings. Im Co-

vered-Bond-Markt war das Institut über die Depfa ACS Bank zuletzt nur noch mit Anleihen im Volumen von 321 Millionen Euro vertreten. Der Rest wurde über die vergangenen Jahre bereits in wiederholten Rückkauftrunden dem Umlauf entzogen oder ist fällig geworden. Die Auswirkungen des Verkaufs dürften an dieser Stelle also vernachlässigbar sein. Die Frist für die Interessensbekundung zur Teilnahme am Depfa-Verkaufsprozess endet am 3. August 2020.

### Corona beflügelt ESG-Emissionen

Die Berlin Hyp hat ihren fünften grünen Pfandbrief und damit den insgesamt neunten Green Bond begeben. Die achtjährige Anleihe (Moody's: Aaa) mit einem Volumen von 500 Millionen Euro und einem Zinskupon von 0,01 Prozent startete mit einer Guidance von acht Basispunkten über Mid-Swap. Bis zur Buchschließung wenige Stunden später konnten Orders über 1,2 Milliarden Euro von insgesamt 55 Investoren eingesammelt werden. Der Reoffer-Spread wurde bei fünf Basispunkten über Mid-Swap fixiert, was einer Rendite von minus 0,228 Prozent entspricht. Wie auch schon bei den letzten beiden grünen Pfandbriefen konnte mit 54 Prozent mehr als die Hälfte der Anleihe im Ausland platziert werden. Hier zeigten insbesondere Anleger aus Skandinavien (25 Prozent) und Großbritannien (15 Prozent) Interesse. Banken orderten 45 Prozent des Bonds gefolgt von Fonds (29 Prozent) und Zentralbanken/öffentliche Institutionen (25 Prozent).

Es handelte sich zugleich um die erste Emission eines grünen Pfandbriefs aus Deutschland im Jahr 2020. Dass die hierzulande bislang relativ geringe Aktivität im ESG-Covered-Bond-Markt beileibe nicht repräsentativ ist, zeigten mehrere parallel zur Berlin Hyp vollzogene Deals: Neben der südkoreanischen KHFC (Social Covered Bond) feierten im Juli mit der norwegischen Sparebanken Vest (Green Covered Bond) und der südkoreanischen Kookmin Bank (Social/Green Covered Bond) gleich zwei Emittenten ihr nachhaltiges Debüt. Das bislang im Jahr 2020 registrierte Emissionsvolumen an ESG-Covered-Bonds über alle Währungen hinweg hat damit die Marke von 8 Milliarden Euro überschritten – das ist bereits mehr als im

Gesamtjahr 2018 und nur noch 2 Milliarden Euro unter dem Wert 2019. Die Commerzbank vermutet, dass die Corona-Krise einen merklichen Anteil an diesem Emissionsboom hat. Zum einen sei die Investorennachfrage in letzter Zeit weniger verlässlich gewesen, die tendenziell breitere Investorenbasis bei ESG-Auftritten könne hier helfen. Zum anderen böte die aktuelle Krise Emittenten die Möglichkeit, ihre ESG-Covered-Bonds mit einem zusätzlichen Covid-19-Merkmal zu versehen und somit ihre soziale Rolle noch stärker zu betonen.

### Vier Immobilien-AGs begeben Anleihen

Gleich mehrere deutsche Immobilien-AGs besorgten sich in den vergangenen Wochen via Anleihe frische Liquidität am Kapitalmarkt. Den Anfang machte die Pubity AG, die die erste 50 Millionen Euro schwere Tranche ihrer 5,5-Prozent-Unternehmensanleihe erfolgreich bei Investoren platzieren konnte. Damit erreichte Pubity sein vorrangiges Ziel der vorzeitigen Refinanzierung einer Wandelanleihe. Es folgte die LEG, die zusätzlich zur Platzierung neuer Aktien Wandelschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis 2028 im Gesamtvolumen von etwa 550 Millionen Euro begab. Die Mittel dienen vor allem zur Refinanzierung eines 7500 Wohneinheiten umfassenden Portfolio-deals.

Im Anschluss war es dann Vonovia, die zwei neue Unternehmensanleihen mit einem Gesamtvolumen von 1,5 Milliarden Euro am Kapitalmarkt platzierte. Die mit den jeweils unbesicherten Papieren (Kupons von 0,625 beziehungsweise 1,00 Prozent) eingeworbenen Gelder für die vorzeitige Rückzahlung verschiedener hochverzinslicher Darlehen in Schweden verwendet werden, die größtenteils im Zusammenhang mit der schwedischen Tochter Hembla stehen.

Und schließlich war es die Aschaffenburger Eyemaxx Real Estate AG, die genau wie Pubity die erste Tranche einer 5,5-Prozent-Unternehmensanleihe emittierte – allerdings mit einem geringeren Volumen (18 Millionen Euro). Die zugeflossenen Erlöse sind wiederum für die Refinanzierung einer Anleihe vorgesehen.