

NEUES VOM PFANDBRIEF UND ANLEIHEMARKT

Deutsches Pfandbrieftrio mit überzeugenden Auftritten

Es ging ruhig zu am Covered-Bond-Primärmarkt in den vergangenen Wochen. Für immerhin ein bisschen „Action“ im Euro-Benchmark-Segment sorgte Ende Oktober ein deutsches Trio: Den Start markierte die Areal Bank mit einem Deal über 500 Millionen Euro und einer Laufzeit von sechs Jahren. Die Transaktion ging mit fünf Basispunkten über Mid-Swap in die Vermarktungsphase und konnte letztlich noch vier Basispunkte enger am Markt platziert werden. Die Emissionsrendite lag mit minus 0,43 Prozent deutlich im negativen Terrain. Mit Orders in Höhe von 1,5 Milliarden Euro war der Hypothekenspfandbrief der Areal dreifach überzeichnet. 80 Prozent gingen an Investoren aus der DACH-Region. Bei der Investorenart waren Banken (63 Prozent) die dominanten Akteure. Es war der erste Euro-Benchmark der Areal Bank im laufenden Jahr. Es folgte die DZ Hyp mit ihrem bereits vierten Pfandbrief 2020. Der Jumbo im Volumen von einer Milliarde Euro und achtjähriger Laufzeit generierte ein Orderbuch von 2,5 Milliarden Euro. Der Preis bei Zuteilung lag zwei Basispunkte über Mid-Swap, mit minus 0,33 Prozent lag die Rendite ebenfalls klar im negativen Bereich. Der Anteil von DACH-Investoren betrug rund 46 Prozent, Banken nahmen rund die Hälfte des Deals auf.

Die Münchener Hypothekenbank war schließlich der dritte Pfandbriefemittent im Bunde, wobei das Institut bereits Anfang September mit einer 500-Millionen-Euro-Benchmark für 15 Jahre aktiv gewesen war. Diesmal wurden ebenfalls 500 Millionen Euro eingesammelt, allerdings für eine Laufzeit von 20 Jahren. Das Pricing konnte auf Basis der guten Nachfrage (1,4 Milliarden Euro) gegenüber der Guidance vier Basispunkte enger bei zwei Basispunkten fixiert werden. Bemerkenswert auch hier die Emissionsrendite: Mit 0,02 Prozent kratzte diese trotz der extrem langen Laufzeit an der Nulllinie. 77,9 Prozent der Anleihe gingen an Investoren aus der DACH-Region, Banken spielten hingegen eine etwas geringere Rolle (35 Prozent).

Nach Informationen der Nord-LB ist die Mühyp mit ihren beiden jüngsten Deals über 20 beziehungsweise 15 Jahre der einzige Pfandbriefemittent aus Deutschland, der im laufenden Jahr Bonds über mehr als zwölf Jahre an den Markt gebracht hat.

Im Bereich über zehn Jahre Laufzeit war zudem lediglich die Unicredit Bank zu Beginn des Jahres aktiv.

Erneuter Ansturm auf Social Bonds der EU

Das SURE-Anleiheemissionsprogramm der EU, mithilfe dessen das Kurzarbeitergeld in Europa finanziert werden soll, feierte im Oktober ein rekordverdächtiges Debüt: Das erste Angebot von 17 Milliarden Euro, aufgeteilt in zwei Tranchen (10 und 20 Jahre), zog mit 233 Milliarden Euro das größte Orderbuch der Kapitalmarktgeschichte auf sich. Mitte November erfolgte nun die zweite Dual-Tranche aus dem Programm und das Investoreninteresse war erneut sehr beeindruckend, wenn es auch nicht ganz an den Vorgänger heranreichte: Für beide Papiere, die einmal mehr als Social Bonds konzipiert sind, konnte ein Orderbuch von etwas über 140 Milliarden Euro generiert werden. Die EU entschied sich für Laufzeiten von fünf und 30 Jahren.

Die fünfjährige Anleihe im Volumen von acht Milliarden Euro ging mit einer Vorgabe von sieben Basispunkten unter Mid-Swap in die Vermarktung, der finale Preis lag dann bei minus neun Basispunkten. Die Orders summierten sich auf gut 85 Milliarden Euro. Der 30-jährige Bond ging mit einer Guidance von 24 Basispunkten über Mid-Swap an den Start, die Platzierung erfolgte schließlich drei Basispunkte enger. Das Orderbuch lag bei über 55 Milliarden Euro, womit das avisierte Volumen von sechs Milliarden Euro keine Herausforderung darstellte. Als Konsortialführer der Transaktionen fungierten Bofa Securities, Commerzbank, Crédit Agricole CIB, DZ Bank und TD Securities.

OP Mortgage Bank vor grünem Debüt

Der nachhaltige Covered-Bond-Markt steht vor weiterem Zuwachs, zum ersten Mal handelt es sich dabei um ein Institut aus Finnland. Die OP Mortgage Bank steckt mitten in den Vorbereitungen für ihr grünes Covered-Bond-Debüt und hat anlässlich dessen vor Kurzem ihr Rahmenwerk für entsprechende Emissionen vorgelegt. Der größte finnische Covered-Bond-Emittent, dessen Deckungsstock ausschließlich

aus wohnwirtschaftlichen Assets im Heimatland besteht, bezieht sich dabei auf die Green Bond Principles des Branchenverbands International Capital Markets Association (ICMA).

Das Rahmenwerk zielt auf die Refinanzierung von Häusern oder Wohnungen ab, die im Deckungsstock des Emittenten als grün klassifiziert sind. Bei der Aufzählung der Kriterien verweist die OP Mortgage Bank insbesondere auf die EU-Taxonomie beziehungsweise den technischen Anhang zum finalen Bericht der Technical Expert Group (TEG) zur Taxonomie. Die externe Begutachtung des Rahmenwerks erfolgte durch Sustanalytix. Laut Informationen der Nord-LB erhöht sich durch den Eintritt der OP Mortgage Bank die Anzahl der von Euro-Benchmarks im ESG-Format Gebrauch machenden Jurisdiktionen auf sechs.

Überdeckungs niveaus: Abwärtstrend vorerst gestoppt

Im ersten Halbjahr hatte die rege TLTRO-Nutzung der Banken mittels einbehaltener Covered Bonds auch in Deutschland zu einem merklichen Anstieg der ausstehenden Pfandbriefvolumina und dementsprechend zu einem Rückgang der Übersicherungsniveaus geführt. Die vom vdp bereitgestellten Transparenzangaben gemäß § 28 Pfandbriefgesetz zum dritten Quartal belegen nun allerdings, dass dieser Trend (vorerst) wieder gestoppt wurde und die Überdeckungs niveaus der meisten Pfandbriefbanken sich weiterhin in einem soliden Bereich befinden.

Demnach stieg die aggregierte Überdeckung von öffentlichen Pfandbriefen per Ende September von 25,1 auf 25,4 Prozent, bei den Hypothekenspfandbriefen stieg der Wert sogar sehr deutlich von 26,5 auf 34,9 Prozent. Abhaken sollte man das Thema in den Augen der Covered-Bond-Analysten der Commerzbank gleichwohl nicht, insbesondere deshalb, da die EZB für Dezember unter anderem auch eine Runde neuer TLTROs im Jahr 2021 in Aussicht gestellt hat, die mindestens so attraktiv sein dürften wie die laufenden Transaktionen. Es sei daher naheliegend anzunehmen, dass einbehaltene Covered-Bond-Emissionen auch im kommenden Jahr eine nennenswerte Rolle spielen und dem öffentlichen Primärmarkt erneut spürbar Volumen entziehen dürften.