

## Neues vom Pfandbrief

### Wenig Neuware im Covered-Bond-Markt

Es ist wieder einmal die Europäische Zentralbank (EZB), die den Markt für europäische Covered Bonds stützt. Zum einen ist noch die Infusion von 500 Milliarden Euro an Europas Banken spürbar. Um das Geld verlässlich unterzubringen, sind derzeit Anleihen mit einer Laufzeit von drei Jahren gefragt. Zum anderen betätigt sich die EZB selbst als Nachfrager und absorbiert einen Teil des neu generierten Angebots.

Zum Ende Januar hatte die **EZB** von ihrem auf 40 Milliarden Euro angelegten Ankaufprogramm jedoch lediglich 5,515 Milliarden Euro investiert. Dass die europäischen Notenbanken damit um rund vier Milliarden Euro unter dem zeitanteiligen Planwert liegen, ist auch dem geringen Angebot an neuer Ware geschuldet. Dies wiederum hat im Wesentlichen zwei Ursachen: Einerseits haben viele Banken aus den Staaten mit schwerwiegenden Haushaltsproblemen am Bond-Markt einen schweren Stand. Andererseits bauen einst große Emittenten Bilanzpositionen ab und brauchen folglich auch weniger Refinanzierungsmittel.

Allerdings bietet die Knappheit am Primärmarkt für einige Institute interessante Chancen. Diese zu nutzen hat Anfang Februar die spanische **Santander** verstanden. Mit einer hypothekarisch besicherten Cédulas in Höhe von zwei Milliarden Euro meldete sich das Institut zurück. Ein Kupon von 3,25 Prozent und 210 Basispunkte über Swap-Mitte begeisterten die Investoren so sehr, dass schließlich neun Milliarden Euro im Orderbuch der dreijährigen Anleihe standen. Ob der beachtliche Erfolg jedoch als Türöffner für weitere spanische Covered Bonds gelten kann, bleibt abzuwarten.

Mit der **Bank of New Zealand** gelang schon Ende Januar erneut einem Institut aus Übersee eine Benchmark-Emission. 500 Millionen Euro, besichert mit Immobilienfinanzierungen, wurden für drei Jahre und zu einem Preis von 113 Basispunkten über Swap-Mitte eingesammelt. Der Kupon lag bei 2,375 Prozent. Am letzten Januartag folgte die österreichische **Erste Bank Gruppe**. Sie platzierte einen zehnjährigen Hypotheken-Pfandbrief in Höhe von einer Milliarde

Euro. Ausgestattet war die Emission mit einem Kupon von 3,5 Prozent. Über den Tisch ging sie mit 130 Basispunkten.

Erneut war mit der **Sparebanken Vest Boligkredit** ein norwegisches Institut am Primärmarkt aktiv. Die hypothekarisch besicherte Benchmark-Emission hat nur ein Volumen von 500 Millionen Euro und eine Laufzeit von fünf Jahren. Die hohe Reputation, die skandinavische Banken derzeit im Euro-Raum genießen, zeigt sich am Spread-Aufschlag von 66 Basispunkten und einem Kupon von nur 2,125 Prozent. Aus Deutschland wagte lediglich die **Münchener Hypothekensbank** einen bis 2016 laufenden Hypotheken-Pfandbrief im Jumboformat um 125 Millionen Euro auf nunmehr 1,25 Milliarden Euro aufzustocken. Der Kupon betrug 2,5 Prozent. Derweil hat die niederländische **SNS** einen fünfjährigen Covered Bond angekündigt.

Aktiv waren um den Monatswechsel herum staatliche Emittenten. Mit einer unbesicherten Länderanleihe sammelte **Bayern** 500 Millionen Euro ein. Platziert wurde das Papier mit einer Rendite von 1,875 Prozent auf Swap-Niveau. Das ist insofern beachtlich, als beispielsweise die staatliche KfW für entsprechende Emissionen einen Spread-Aufschlag von 11,8 Basispunkten bieten muss und sogar Baden-Württemberg zahlt nach Angaben von Analysten für vergleichbare Ware zehn Basispunkte über Swap-Mitte. Im Falle von Nordrhein-Westfalen sind es sogar 23,6 Basispunkte, wie Credit Research der Unicredit Bank hervorhebt. Die **NRW Bank** brachte eine dreijährige Anleihe in Höhe von 1,75 Milliarden Euro zu plus drei Basispunkten im Markt unter.

Um 300 Millionen Euro erhöhte die spanische **ICO** ihre bis Mitte 2016 laufende Anleihe, die nunmehr ein Volumen von 2,4 Milliarden Euro hat. Gleich zwei Aufstockungen nahm die **Europäische Investitionsbank (EIB)** vor. Erstens wurde eine zu Mitte September 2016 auslaufende Emission um 350 Millionen Euro auf 1,1 Milliarden Euro erhöht. Bei einem Kupon von 1,875 Prozent zahlte das Institut 39 Basispunkte über Swap-Mitte. Zweitens sattelte die Bank auf eine bis 2022 laufende Emission nochmals 250 Millionen Euro zu 70 Basispunkten über Swap-Mitte drauf. Somit hat das mit einem Kupon von drei Prozent versehene Papier jetzt ein Volumen von drei Milliarden Euro.

### USA: Covered-Bond-Gesetz noch 2012?

Regelt noch in diesem Jahr ein Gesetz die Emission amerikanischer Covered Bonds? Nachdem bereits im Juni vergangenen Jahres der Entwurf für ein amerikanisches Covered-Bond-Gesetz das House Committee on Financial Services passiert hatte, soll er dem Repräsentantenhaus in den USA noch im ersten Quartal dieses Jahres zur Abstimmung vorgelegt werden, wie aus dem Fixed Income Research der Nord-LB zu erfahren ist. Im Falle eines reibungslosen Verfahrens könnte das Gesetz noch im Laufe des Jahres vom Präsidenten unterschrieben werden und möglicherweise schon im vierten Quartal in Kraft treten.

### Deutsche Bank im vdp

Zum 1. Februar 2012 ist die Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main, offizielles Mitglied im Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp). Bislang war die größte inländische Geschäftsbank nur über ihre Tochtergesellschaft Deutsche Postbank AG Mitglied des Verbandes. Mit dem Beitritt gehören dem Verband mittlerweile insgesamt 40 Institute an.

### Nataxis beantragt Pfandbrief-Lizenz

Die französische Investmentbank Nataxis bereitet nach eigenen Angaben die Emission von deutschen Pfandbriefen vor. Dazu ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft in Gründung, für die bei der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bereits ein entsprechender Lizenz-Antrag gestellt wurde. Als gewerblicher Immobilienfinanzierer soll die Nataxis Pfandbriefbank AG in Frankreich und Deutschland aktiv sein. Zum Start soll das bestehende Immobilienkreditportfolio der deutschen Niederlassung von Nataxis in die neue Tochtergesellschaft eingebracht werden. Den Vorstand der neuen Pfandbriefbank bilden Henning Rasche, ehemaliger Treasury-Vorstand der Eurohypo und langjähriger Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken, sowie Ralf Wittenbrink, der unter anderem für die HSH Nordbank Hypo und die IKB tätig war.