

Neues vom Pfandbrief

Neues nur noch aus Down Under?

Im Kampf gegen die Bankenkrise will sich die Europäische Zentralbank keine Tabus auferlegen. Dass sie erstmals in ihrer Geschichte den Leitzins unter ein Prozent senkte, darf daher zu Recht als Maßnahme mit historischer Dimension gewertet werden. Mehr allerdings ist der neue Satz von 0,75 Prozent aber auch nicht. Von den Märkten war der Schritt nach diversen Andeutungen aus dem EZB-System schon erwartet worden. Überraschend sei jedoch für die europäischen Banken gewesen, dass sie ihre Einlagen bei der Notenbank nicht mehr verzinst bekommen. Damit hoffen die Währungshüter, die Finanzinstitute zu einer stärkeren Kreditvergabe zu animieren.

Aufgrund des regulatorischen Drucks, der von Basel III und ergänzenden Vorschriften ausgeht, dürften die Anreizwirkungen der Geldpolitik jedoch wenig effektiv sein. Wohl auch aus diesem Grund mehrten sich vor der Zinsentscheidung die Forderungen, die EZB solle wieder vermehrt Staatsanleihen kaufen. Unter anderem rief der Internationale Währungsfonds zum Anwerfen der Notenpressen auf. Dagegen kommt jedoch massiver Widerstand aus Deutschland.

Geprägt wurde der europäische Covered-Bond-Markt zudem von der politischen Diskussion über die Handhabung der europäischen Stützungsinstrumente. Da ist das Hilfsersuchen Zyperns zu nennen. Hinsichtlich der Wirkungen jedoch weitreichender ist, dass spanische Banken die Rettungsmechanismen für Staaten in Anspruch nehmen können. Ein Teil der Marktbeobachter begrüßt diese Entwicklung, weil sie darin ein Zusammenwachsen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion erkennen und auf eine stabilisierende Wirkung für den gesamten Euroraum hoffen. Gleichzeitig mehrten sich die Stimmen der Mahner, die fürchten, nicht nur die Leistungsfähigkeit der europäischen Volkswirtschaften insgesamt könnte überstrapaziert werden, sondern auch die Idee der europäischen Solidarität durch eine Vergemeinschaftung von Staats- und Bankenrisiken schweren Schaden nehmen.

Angesichts dieses Umfelds hielten sich die Emittenten mit neuen Covered

Bonds im Benchmark-Format zurück. Einzig zwei deutsche Banken platzierten in der letzten Juni- und der ersten Juliwoche jeweils einen großvolumigen Pfandbrief. Die **Deutsche Pfandbriefbank** sammelte für fünf Jahre eine halbe Milliarde Euro ein. Geboten war dafür ein Kupon von 1,625 Prozent. Seine Abnehmer fand der mit „AA plus“ respektive „Aa1“ benotete Hypothekendarlehenpfandbrief bei einem Spread von 38 Basispunkten über Swap-Mitte. Dagegen brachte die **Bayerische Landesbank** Anfang Juli einen zehnjährigen öffentlichen Pfandbrief mit einem Volumen von 500 Millionen Euro bei Investoren unter. Bei 17 Basispunkten über Swap-Mitte erfolgte die Zuteilung des mit 2,0 Prozent verzinsten Papiers.

Die **KfW Bankengruppe** stockte eine noch sieben Jahre laufende Schuldverschreibung um eine Milliarde Euro auf fünf Milliarden Euro auf. Um sieben Basispunkte lag der Spread unterhalb der Swap-Mitte. Verzinst wird die Emission mit 1,875 Prozent.

Weitere Emissionsaktivitäten waren nur außerhalb des Euroraums zu registrieren. So nutzt die norwegische **Spore Bank 1** den ruhigen Markt, um einen bestehenden, noch bis 2016 laufenden Covered Bond um 250 Millionen Euro auf nunmehr 1,25 Milliarden Euro aufzustocken. Mit 2,375 Prozent boten die Norweger für die mit Immobilienfinanzierungen besicherte Schuldverschreibung eine attraktivere Rendite als aktuell deutsche Emittenten. Entsprechend ist der Spread mit 27 Basispunkten über Swap-Mitte vergleichsweise niedrig.

Die Ruhe am Primärmarkt nutzten Banken aus Ozeanien. Ende Juni dieses Jahres gab die **ASB Bank Limited (ASB)**, Auckland, eine Tochtergesellschaft der Commonwealth Bank of Australia, ihr Debüt am Euro-Covered-Bond-Markt. 500 Millionen Euro sammelte die viertgrößte Filial- und Geschäftsbank Neuseelands auf diese Weise bei Investoren ein. 1,875 Prozent wurden als Kupon geboten und der Absatz erfolgte mit 68 Basispunkten über Swap-Mitte am unteren Ende des in der Vermarktung angekündigten Korridors. Der Covered Bond ist die erste Emission aus einem insgesamt sieben Milliarden Euro großen Programm, das mit neuseeländischen Immobilienfinanzierungen besichert ist. Weil in Neuseeland derzeit noch über ein

Covered-Bond-Gesetz beraten wird, ist die Emission eine strukturierte Transaktion.

Nach dem erfolgreichen Start der ASB meldete sich mit **Westpac** ein weiteres Institut aus dem pazifischen Raum am europäischen Primärmarkt. Die australische Bank platzierte einen Covered Bond in Höhe von einer Milliarde Euro, der mit einem Kupon von 2,125 Prozent versehen ist und mit 55 Basispunkten über Swap-Mitte seine Abnehmer fand. Das mit Hypothekendarlehen unterlegte Papier hat eine Laufzeit von sieben Jahren.

Ansonsten waren es erneut supranationale Institutionen aus Europa, die mit Benchmark-Emissionen auf sich aufmerksam machten. Die **Europäische Union** sammelte für 16 Jahre 2,3 Milliarden Euro neu ein. Vermarktet wurde die Anleihe mit einem Zins von 2,875 Prozent und einem Spread von 68 Basispunkten über Swap-Mitte. Gleich zwei Aufstockungen nahm die **Europäische Investitionsbank** vor. Zum einen wurde eine noch bis 2019 laufende Anleihe mit einem Zins von 2,5 Prozent um 650 Millionen Euro auf jetzt 3,4 Milliarden Euro erhöht. Der Spread betrug 46 Basispunkte über Swap-Mitte. Zum anderen erhöhte die Bank eine sogenannte EARN-Anleihe (Euro Area Reference Note) um eine Milliarde Euro auf vier Milliarden Euro. Das Papier läuft am 15. September 2021 aus und ist mit 2,75 Prozent verzinst. Investoren zeichneten die Emission bei einem Spread von 65 Basispunkten über Swap-Mitte. L.H.

Bank Austria mit Stufenzins-Pfandbrief

Erneut hat die in Wien ansässige UniCredit Bank Austria einen Stufenzins-Pfandbrief platziert. Die sechsjährige Emission konnten Privat- wie Firmenkunden gleichermaßen zeichnen. Bei Halten des Pfandbriefs bis zum Laufzeitende beträgt die durchschnittliche jährliche Verzinsung 1,813 Prozent. In Österreich ist der Stufenzins-Pfandbrief ein mündelsicheres Wertpapier, das einerseits durch ein Sondervermögen bestehend aus Hypothekendarlehen, Bargeld, Bankguthaben sowie Anleihen besichert ist. Andererseits haftet die Emittentin mit ihrem gesamten Bankvermögen für die Rückzahlung.