

Neues vom Pfandbrief

Fulminanter Jahresauftakt

Kurz vor dem vierten Advent kam das Emissionsgeschehen am Primärmarkt zumindest bei großvolumigen Covered Bonds zum Erliegen. Den Beobachtungen der Nord-LB-Analysten zufolge war die zwei Milliarden US-Dollar schwere Benchmark-Transaktion der australischen **Westpac Banking Corporation** die letzte Platzierung vor der Weihnachtspause.

Dafür begann das neue Jahr am Covered-Bond-Markt umso lebhafter. Von der finnischen **Nordea Bank** wurde eine hypothekarisch besicherte Schuldverschreibung emittiert. Für sieben Jahre sammelte das Institut damit 1,25 Milliarden Euro ein, die mit 1,375 Prozent verzinst werden. Die Platzierung erfolgte bei 16 Basispunkten über Swap-Mitte. Mit der **Caisse de Refinancement de l'Habitat (CRH)** meldete sich auch ein Emittent aus Frankreich zurück. Der mit Immobilienfinanzierungen gedeckte Covered Bonds erreicht mit einem Volumen von einer Milliarde Euro ebenfalls Jumbo-Format. Bemerkenswert an dieser Emission ist, dass der Bank mit dem zwölfjährigen Papier eine Refinanzierung im langfristigen Bereich gelang. Dafür wurde den Investoren aber auch ein Kupon von 2,4 Prozent geboten. Nach Schließung des Orderbuchs stand ein Spread von 46 Basispunkten über Swap-Mitte.

Deutlich teurer musste sich die italienische **Unicredit Bank** in der ersten Januarhälfte am Covered-Bond-Markt refinanzieren. Für ihre mit Hypotheken besicherte Bankschuldverschreibung in Höhe von einer Milliarde Euro wurde eine Verzinsung von 2,75 Prozent geboten. Das siebenjährige Papier fand seine Abnehmer aber bei einem Spread von 150 Basispunkten über Swap-Mitte.

Aktiv waren darüber hinaus vor allem öffentliche Emittenten aus Deutschland. Unter ihnen waren gleich drei Bundesländer. **Niedersachsen** sammelte für sieben Jahre 500 Millionen Euro ein, für die es 1,25 Prozent Zinsen zahlen muss. Emittiert wurde die unbesicherte Benchmark-Anleihe mit einem Aufschlag von vier Basispunkten über Swap-Mitte. Ebenfalls eine Anleihe über 500 Millionen Euro platzierte **Mecklenburg-Vorpommern**. Diese läuft mit zehn Jahren sogar noch etwas länger als das Papier aus Niedersachsen. Mit 1,75 Prozent

allerdings auch ein etwas höherer Zins geboten wird. Die Platzierung erfolgte bei zehn Basispunkten über Swap-Mitte. Um 300 Millionen Euro stockte **Nordrhein-Westfalen** eine noch bis 2022 laufende Anleihe auf. Diese hat jetzt ein Volumen von 1,15 Milliarden Euro. Verzinst wird die Investition mit 1,875 Prozent. Bei einem Spread von 18 Basispunkten über Swap-Mitte griffen die Anleger zu.

Die größte Einzelemission Anfang Januar 2013 kam von der **KfW Bankengruppe**, die eine Anleihe in Höhe von fünf Milliarden Euro auf Swap-Niveau platzierte. Für das siebenjährige Papier erhalten die Investoren 1,125 Prozent Zinsen. Ebenfalls für sieben Jahre sammelte die **Bank Nederlandse Gemeenten (BNG)** 1,5 Milliarden Euro ein. Die mit einem Kupon von 1,5 Prozent versehene Transaktion ist zu 27 Basispunkten über Swap-Mitte in den Markt gegeben worden.

Für Aufmerksamkeit sorgte zudem der **Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)**, der unter anderem zur Refinanzierung von Hilfen für spanische Banken am 8. Januar 2013 sein Short-term Funding Program mit der Versteigerung einer 3-Monats-Anleihe startete. Die auf 1,927 Milliarden Euro dimensionierte Emission war mehr als dreifach überzeichnet. Als das Orderbuch geschlossen wurde, hatte es ein Volumen von 6,2 Milliarden Euro. Dabei waren die Investoren sogar bereit, für das als außerordentlich sicher geltende Papier noch Geld zu bezahlen. Denn die gewichtete Durchschnittsrendite beträgt minus 0,0324 Prozent. Das neue Programm wird die bestehende Anleihen-Programme der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) ersetzen. Von ihr werden keine neuen Emissionen an den Markt gehen. Für den 22. Januar 2013 hat der ESM bereits eine sechsmonatige Emission angekündigt. Weitere 3-Monats-Papiere sollen am 5. Februar und 5. März folgen. 6-Monats-Emissionen sind am 19. Februar und am 19. März vorgesehen. L.H.

Mehr Transparenz für Benchmark-Pfandbriefe

Wie bereits im vergangenen Jahr angekündigt, hat der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) sein Informati-

onsangebot für Pfandbrief-Investoren erweitert und veröffentlicht auf seiner Internetseite www.pfandbrief.de seit dem 7. Januar börsentäglich die Durchschnitts-Spreads für Pfandbrief-Emissionen ab einem Volumen von 500 Millionen Euro. Aktualisiert werden sie jeweils um 18.15 Uhr. Diese Daten waren bislang nur für das Jumbo-Segment, also Emissionen mit einem Mindestvolumen von einer Milliarde Euro ermittelt und publiziert worden. Indem jetzt auch die sogenannten Benchmark-Emissionen einbezogen werden, will der Verband der wachsenden Bedeutung dieses Marktsegments Rechnung tragen.

Tatsächlich waren zuletzt nur noch sehr wenige Jumbo-Pfandbriefe neu in den Markt gegeben worden. Gründe dafür sind zum einen die schwindende Bedeutung der Kommunalfinanzierung, die einen geringeren Refinanzierungsbedarf über Öffentliche Pfandbriefe zur Folge hat. Zum anderen führen die regulatorischen Vorgaben und das schwierige Kapitalmarktumfeld zu einem vorsichtigeren Hypothekengeschäft, sodass auch auf der Refinanzierungsseite der Bedarf an Jumbo-Pfandbriefen sinkt und stattdessen Benchmark-Emissionen bevorzugt werden.

Außerdem senkt der vdp die Restlaufzeitgrenze der einbezogenen Pfandbriefe von zwei Jahren auf ein Jahr. Damit zeigt der Verband nunmehr regelmäßig die Durchschnitts-Spreads von mehr als 100 Pfandbriefen. Die höhere Transparenz war von den Investoren seit längerem gefordert worden, nachdem zunächst im Zuge der Finanzmarktkrise das Market Making für die Jumbo-Pfandbriefe nicht mehr funktioniert hatte und auch andere Lösungsversuche des Verbandes, wieder mehr Markttransparenz herzustellen, erfolglos blieben.

Die veröffentlichten Spreads sind Durchschnittswerte der Mid-Asset-Swap-Spreads gegenüber dem Sechs-Monats-Euribor, also die Renditedifferenz des jeweiligen Pfandbriefs zu diesem Referenzwert. Die indikativen Spreads werden börsentäglich von im Pfandbriefhandel aktiven Banken gemeldet. Die derzeit 15 teilnehmenden Institute gehören zu den größten Pfandbrief-Konsortialbanken am Markt. Dass die Durchschnitts-Spreads möglichst marktnah sind, soll ein statistisches Verfahren und ein Qualitätssicherungsgremium gewährleisten. Red.