

Neues vom Pfandbrief

Warten auf den Frühling

Vielleicht lag es an den Osterfeiertagen, dass am Primärmarkt für großvolumige Covered Bonds zuletzt kaum Aktivitäten zu verzeichnen waren. Sie dürften jedoch nicht der einzige Grund gewesen sein. Vielmehr trug auch das zähe Ringen um die Abwendung einer Staatspleite Zyperns zur Zurückhaltung von Emittenten und Investoren bei. Denn wieder einmal zeigte sich, dass Europa trotz aller Hilfsmechanismen nicht schnell handeln kann. Vertrauensbildende Maßnahmen in die Stabilität des gemeinsamen Währungsraumes müssen anders aussehen. Zwar ist es sachgerecht in jedem Einzelfall die am besten geeigneten Maßnahmen zu identifizieren und ihre politischen Wirkungen zu diskutieren, manchmal täte der Währungsunion jedoch rasches Agieren besser. Gewiss können dabei Fehler gemacht werden, deren Korrektur aber womöglich weniger kostspielig ist als politisches Zaudern.

So ist es schon auffällig, dass in den zurückliegenden Tagen vor allem Banken aus Ländern außerhalb der Eurozone das Emissionsgeschehen bei großvolumigen Transaktionen prägten, die nicht auf Euro lauteten. Beispielsweise emittierte die schwedische **Swedbank** einen mit inländischen Immobilienfinanzierungen besicherten Covered Bond, der ein Volumen von einer Milliarde US-Dollar hatte. Das von Moody's mit dem bestmöglichen Rating versehene Papier hat eine Laufzeit von fünf Jahren. Außerdem wurden von der schweizerischen **UBS** mittels eines strukturierten Covered Bonds 1,25 Milliarden US-Dollar für drei Jahre eingesammelt. Von Fitch und Moody's erhielt die Schuldverschreibung jeweils eine Triple-A-Note. Aufgrund des weiterhin günstigen Euro-Dollar-Swaps und der wachsenden Nachfrage von Investoren, die hochwertige Anlagen für US-Dollar suchen, rechnen die Analysten der Nord-LB mit weiteren Emissionen in der amerikanischen Währung.

Nachdem sich Politiker in Europa und Zypern auf die Modalitäten der Finanzhilfen geeinigt hatten und die Verunsicherung unter den Kapitalmarktakteuren etwas abnahm, debütierte die neuseeländische **Kiwibank**, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft

der staatlichen New Zealand Post, mit einem strukturierten Covered Bond im Volumen von 150 Millionen Schweizer Franken. Platziert wurde das bis Dezember 2020 laufende Papier zu einem Spread von 13 Basispunkten über Swap-Mitte. Besichert ist die von Fitch und Moody's jeweils mit der höchstmöglichen Ratingnote bewertete Schuldverschreibung mit inländischen Hypothekendarlehen.

Im Euroraum fanden Neuemissionen zunächst nur bis Mitte März statt. Allerdings wagte sich nur die spanische **Caixa Bank** bis in den Jumbo-Bereich vor. Platziert wurde die fünfjährige Cédulas mit einem Volumen von einer Milliarde Euro zu 210 Basispunkten über Swap-Mitte. Von Moody's wird das hypothekarisch besicherte Papier mit einem Rating von „A3“ versehen. Zudem gab die **Deutsche Pfandbriefbank** einen siebenjährigen Hypothekendarlehen in Höhe von 500 Millionen Euro in den Markt. Bei 25 Basispunkten über Swap-Mitte fand der von Moody's mit „Aa1“ benotete Covered Bond seine Abnehmer.

Zuletzt emittierte die **Bank of Ireland** einen auf Euro lautenden Covered Bond im Benchmark-Format. Mitte März sammelte das Institut bei Investoren 500 Millionen Euro für fünf Jahre ein. Platziert wurde das von Moody's mit „Baa3“ bewertete Papier zu 190 Basispunkten über Swap-Mitte. Danach blieben zumindest großvolumige Emissionen aus. Lediglich die französische Bank **Crédit Agricole SFH** stockte eine bestehende und noch bis Juli 2025 laufende Obligation l'Habitat um 250 Millionen Euro auf nunmehr 2,4 Milliarden Euro auf. Verzinst wird die hypothekarisch besicherte Schuldverschreibung mit vier Prozent. Vermarktet wurde das Papier zu 45 Basispunkten über Swap-Mitte. Im Rahmen einer Privatplatzierung begab die in Luxemburg beheimatete **Hypothekbank Frankfurt International** einen zehnjährigen Lettre de Gage. Der mit Forderungen gegen die öffentliche Hand besicherte Covered Bond hat ein Volumen von 750 Millionen Euro.

Ansonsten bestimmten nach Auskunft der Commerzbank-Analysten erneut öffentliche Emittenten das Geschehen. Aktiv war unter anderem das Land **Nordrhein-Westfalen**, das gleich zweimal Platzierungen vornahm. So

wurde eine bereits bestehende Anleihe in Höhe von 2,325 Milliarden Euro um 175 Millionen Euro auf 2,5 Milliarden Euro aufgestockt. Im Markt untergebracht wurde das mit einer Laufzeit bis September 2022 und einem Cupon von 1,875 Prozent ausgestattete Papier bei 17 Basispunkten über Swap-Mitte. Daneben emittierte das Land eine neue, siebenjährige Anleihe im Volumen von einer Milliarde Euro, die mit 1,25 Prozent verzinst ist. Die Vermarktung erfolgte bei zwölf Basispunkten über dem Referenzwert.

Ebenfalls eine Benchmark-Anleihe in Höhe von einer Milliarde Euro platzierte die **Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)**. Die dreijährige Emission ist mit 0,5 Prozent verzinst und wurde zu einem Kurs von fünf Basispunkten unterhalb der Swap-Mitte von den Investoren gezeichnet. Darüber hinaus sammelte die der französischen Regierung unterstehenden **Unedic** (Union nationale interprofessionnelle pour l'emploi dans l'industrie et le commerce) bei Investoren 1,5 Milliarden Euro für zehn Jahre ein. Hierfür wurden 2,25 Prozent Zinsen geboten. Zudem emittierte die französische **Cades** (caisse d'amortissement de la dette sociale) eine fünfjährige Anleihe im Volumen von 2,5 Milliarden Euro. Das mit einem Cupon von einem Prozent versehene Papier wurde zu 17 Basispunkten über Swap-Mitte platziert. L.H.

Covered Bonds made in Chile

Als erstes Institut will die Banco Santander das im September vergangenen Jahres in Chile eingeführte Covered-Bond-Gesetz nutzen. Laut Nord-LB soll die Debütemission ein Volumen von 175 Millionen US-Dollar und eine Laufzeit von 15 Jahren haben. Als Deckung dienen Wohnungsbaudarlehen an chilenische Haushalte, die in Peso denominiert und inflationsindexiert sind. Allerdings weisen die Analysten auf einige Besonderheiten bei chilenischen Covered Bonds hin. So können die Covered Bonds als Blind Pool organisiert werden, das heißt das Kreditinstitut emittiert zuerst die Schuldverschreibung und hat dann 18 Monate Zeit den zugehörigen Deckungsstock aufzubauen. Zudem kann auf eine Überdeckung verzichtet werden. Red.