

## Neues vom Pfandbrief

### Weit geöffnetes Emissionsfenster

Nach den Pfingstfeiertagen nahmen die Emissionen großvolumiger Covered Bonds wieder deutlich zu. Auch deutsche Institute versorgten den Primärmarkt mit frischer Ware. Dabei setzte sich der bereits im Mai zu beobachtende Trend in Richtung sehr langer Laufzeiten fort. Als in der vergangenen Ausgabe darüber berichtet wurde, dass es der Deutschen Pfandbriefbank gelungen war, mit einem Öffentlichen Pfandbrief eine halbe Milliarde Euro für 15 Jahre einzusammeln, galt das noch als seltenes Ereignis.

Inzwischen aber hat das die **Raiffeisen Landesbank Steiermark** sogar mit ihrer Debütemission geschafft. Die 15-jährige fundierte Schuldverschreibung ist mit Immobilienfinanzierungen unterlegt. Das mit 2,375 Prozent verzinstes Papier in der Größenordnung von 500 Millionen Euro wurde zu 28 Basispunkten über Swap-Mitte platziert und hat von der Ratingagentur Moody's die Bewertung „Aaa“ erhalten.

Aus Australien kam dieser Tage ebenfalls ein extrem langlaufender Covered Bond auf den Markt. Die **National Australia Bank** brachte bei Investoren einen zwölfjährigen, hypothekarisch besicherten Covered Bond unter, der mit 2,25 Prozent verzinst ist. Bei einem Spread von 33 Basispunkten über Swap-Mitte griffen die Anleger zu. Von Fitch und Moody's hatte das Papier jeweils die Ratingnote Triple-A erhalten.

Immerhin eine zehnjährige, mit Forderungen gegen die öffentliche Hand besicherte Obligation Foncière bot der französische **Crédit Agricole** an. Für das Papier mit einem Volumen von einer Milliarde Euro gingen Orders in Höhe von 1,8 Milliarden Euro ein. Gezeichnet wurde die mit 1,875 Prozent verzinsten Schuldverschreibung zu einem Preis von 31 Basispunkten über Swap-Mitte. Von Standard & Poor's und Moody's bekam das Programm jeweils die bestmögliche Ratingnote verliehen.

Die **WL Bank** platzierte einen mit 1,125 Prozent verzinsten Hypothekenpfandbrief, der ein Volumen von 500 Millionen Euro hat und 2020 fällig wird. Das von Standard & Poor's mit der Bestnote „AAA“ bewertete Papier wurde zum Preis von einem Basispunkt über Swap-Mitte bei

Investoren untergebracht. Aufgrund der hohen Nachfrage notierte der Pfandbrief wenig später am Sekundärmarkt sogar unterhalb der Swap-Kurve.

Erneut war auch die **Deutsche Pfandbriefbank** als Emittentin im Benchmark-Segment aktiv. Das Münchener Institut stockte einen noch bis 2020 laufenden Hypothekenpfandbrief von 500 Millionen Euro auf 750 Millionen Euro auf. Den Investoren wird dafür eine Verzinsung von 1,5 Prozent geboten. Bei 16 Basispunkten über Swap-Mitte fand das Papier seine Abnehmer, nachdem die ursprüngliche Emission noch einen Spread von 25 Basispunkten aufgewiesen hatte. Während Moody's die Hypothekenpfandbriefe des Instituts mit „Aa2“ benotet, vergab Standard & Poor's die Ratingbewertung „AA plus“.

Von der **Deutschen Hypothekbank** wurde im Juni ebenfalls ein siebenjähriger Hypothekenpfandbrief in den Markt gegeben. Die Emission mit einem Volumen von 500 Millionen Euro und einem Kupon von 1,375 Prozent ist bei fünf Basispunkten über Swap-Mitte platziert worden, obwohl Moody's für das Papier „nur“ die Ratingnote „Aa2“ vergeben hat.

Mit der **Belfius Bank** nutzte auch ein belgisches Institut das günstige Marktumfeld, um einen hypothekarisch besicherten Pfandbrief zu platzieren. Auf diese Weise wurden für sieben Jahre 500 Millionen Euro eingesammelt. Dafür erhalten die Investoren eine Verzinsung von 1,375 Prozent. Gezeichnet wurde das von Fitch mit Bestnote versehene Papier bei 17 Basispunkten über Swap-Mitte.

Mit einer Milliarde Euro gehörte der Covered Bond der norwegischen **Spare Bank 1 Boligkreditt** zu den größten Emissionen der vergangenen Tage. Die siebenjährige Schuldverschreibung ist hypothekarisch besichert, mit 1,5 Prozent verzinst und mit einem Spread von 18 Basispunkten platziert worden. Fitch und Moody's hatten dafür jeweils die bestmögliche Ratingnote vergeben.

Eine deutlich höhere Risikoprämie musste dagegen die italienische **Unicredit** für ihren ebenfalls eine Milliarde Euro „schweren“ Covered Bond bieten. Dieser ist von Fitch nur mit „A“, von Moody's „A2“ und von Standard & Poor's mit „AA plus“ bewertet worden. Verzinst wird das sechsjährige und mit Hypotheken

gedeckte Papier mit 1,875 Prozent. Der Spread wurde mit 85 Basispunkten über Swap-Mitte fixiert.

Spanische Cédulas gehören nach wie vor zu den Covered Bonds mit den höchsten Spread-Aufschlägen. 200 Basispunkte über Swap-Mitte musste die **Caja Rural Navarra** für ihren jüngsten, hypothekarisch besicherten Covered Bond bieten. Damit refinanzierte die Bank für fünf Jahre 500 Millionen Euro, die jährlich mit 2,875 Prozent verzinst werden. Von Moody's wird das Programm mit „A3“ benotet.

Anhand der Emittenten die derzeit schon auf Roadshow sind, darf für die nächsten Wochen mit einem anhaltend regen Emissionsgeschehen bei großvolumigen Covered Bonds gerechnet werden. So berichten mehrere Analysten, dass die Commerzbank gerade die Platzierung ihres ersten Öffentlichen Pfandbriefs vorbereitet. Auch die finnische Aktia Bank und die Scotiabank sollen sich schon mit neuen Covered Bonds in den Startlöchern befinden. L.H.

### Rating kurz notiert

#### „Baa1“ für Deutsche Hypo

Moody's Investors Service hat das langfristige Debt and Deposit Rating der Deutschen Hypothekbank (Aktien-Gesellschaft), Hannover, um eine Stufe von „Baa2“ auf „Baa1“ angehoben. Begründet wird damit, dass die Pfandbriefbank einen Gewinnabführungs- und Verlustübernahmevertrag mit der Muttergesellschaft, der Norddeutschen Landesbank Girozentrale, unterzeichnet hat. Diese Vereinbarung sieht die Ratingagentur als einen weiteren Schritt zur Einbindung des Immobilienfinanzierers in den Nord-LB-Konzern an. Die Landesbank hält 100 Prozent an der Deutschen Hypo. Nord-LB-Gruppe und die Integration der Tochtergesellschaft in das Risikomanagementsystem des Konzerns. Durch die engere Anbindung profitiert die Deutsche Hypo in höherem Maße von der Bonität der Nord-LB, die von Moody's mit „A3“, stabilem Ausblick und im ungestützten Finanzstärkerating mit „D“ bewertet wird. Red.