

Neues vom Pfandbrief

Rege Nachfrage lockt seltene Emittenten

Die hohe Aktivität am Primärmarkt für großvolumige Covered Bonds hielt im September an. So platzierte die norwegische **Sparebanken Vest** nach langer Zeit wieder einen auf Euro lautenden Covered Bond. Die Benchmarkemission hatte ein Volumen von 500 Millionen Euro und eine Laufzeit von fünf Jahren. Im Markt abgenommen wurde das Papier mit einem Spread von zwölf Basispunkten über Swap-Mitte. Der mit einem Kupon von 1,5 Prozent ausgestattete Bond stieß bei Investoren auf große Nachfrage, da Investoren gern die Gelegenheit nutzen, in selten am Markt zu sehende Emittenten zu investieren. Als die Orderbücher geschlossen waren, war der Bond 2,9-fach überzeichnet.

Ebenfalls auf reges Investoreninteresse stieß die Debütemission der französischen **La Banque Postale**. Die Obligation à l'Habitat mit einem Volumen von einer Milliarde Euro und einer Verzinsung von 1,875 Prozent war mit einem Spread im Bereich von 20 Basispunkten in die Vermarktung gegeben worden. Nachdem jedoch Orders in Höhe von drei Milliarden Euro für das siebenjährige Papier eingegangen waren, wurde der Reoffer-Spread auf 16 Basispunkte über Swap-Mitte festgelegt. Kurze Zeit später engte sich der Spread beim Handel am Sekundärmarkt sogar auf elf Basispunkte über Swap-Mitte ein.

Nur einen Tag nach La Banque Postale emittierte die ebenfalls aus Frankreich kommende **Banques Populaires Caisses d'Epargne (BPCE)** eine siebenjährige Obligation à l'Habitat mit einem Volumen von einer Milliarde Euro. Für das mit einem Kupon von 2,125 Prozent versehene Papier gingen Zeichnungsbegehren in Höhe von 1,5 Milliarden Euro ein. Platziert wurde der Bond schließlich zu 25 Basispunkten über Swap-Mitte.

Überrascht zeigten sich viele Analysten und Marktteilnehmer vom Platzierungszeitpunkt eines großvolumigen Covered Bonds der italienischen **Intesa Sanpaolo**. Das Institut gab eine hypothekarisch besicherte Obbligazioni Bancarie Garantite (OBG) im Benchmark-Format in den Markt, als ein Großteil der Covered-Bond-Gemeinschaft auf dem Covered-Bond-Kongress des ECBC in Barcelona weilte.

Offeriert wurde das fünfjährige Papier mit einem Spread von 90 bis 95 Basispunkten über Swap-Mitte und einem avisierten Volumen von einer Milliarde Euro. Nachdem bereits Zeichnungswünsche für mehr als 800 Millionen Euro abgegeben wurden, war der Spread-Korridor auf 90 bis 93 Basispunkte eingengt worden. Fixiert wurden schließlich 90 Basispunkte über Swap-Mitte, doch konnten zu diesem Preis nur 750 Millionen Euro bei Investoren eingesammelt werden. Verzinst wird dieses Kapital mit 2,25 Prozent jährlich. Die Zeichner kamen vor allem aus Italien und Deutschland, auf die jeweils 35 Prozent des Ordervolumens entfiel.

Damit wiederholte die Bank, was sie schon im vergangenen Jahr praktizierte. Auch damals platzierte das Institut eine OBG in Höhe von einer Milliarde Euro während des ECBC-Kongresses. Der Spread hatte seinerzeit jedoch noch bei 245 Basispunkten über Swap-Mitte gelegen. Über die Gründe, warum sich die Bank ausgerechnet diese Termine für ihre Emissionen aussucht, wird viel spekuliert. Einerseits kann sich die Bank relativ sicher sein, dass während des jährlich einmal stattfindenden Treffens der Covered-Bond-Gemeinschaft kein weiteres Institut mit einer großvolumigen Emission Anlegerinteresse auf sich zieht. Allerdings zeigen die Investoren in diesen Tagen auch wenig Aktivität, wie das ungeplant niedrige Platzierungsvolumen belegt. Zum Teil ging die Strategie in diesem Jahr dennoch auf, denn ein zweistelliger Spread für einen italienischen Covered Bond ist aus Sicht der emittierenden Bank günstig.

Mehr als ein Jahr ist es her, seit der letzte neuseeländische Emittent eine auf Euro lautende Benchmark-Emission platzierte. Jetzt meldete sich die **ANZ Bank New Zealand** mit einem fünfjährigen Covered Bond über ein Volumen von 500 Millionen Euro zurück. Das hypothekarisch besicherte Papier mit einem Kupon von 1,5 Prozent ist mit einem Spread im Bereich von 25 bis 29 Basispunkten in die Vermarktung gegeben worden. Aufgrund der hohen Nachfrage von etwa einer Milliarde Euro engte sich der Preis schließlich auf 23 Basispunkte über Swap-Mitte ein. Zum Vergleich: Am 11. September 2012 hatte die Bank einen fünfjährigen Covered Bond im Volumen von 750 Millionen

Euro zu 43 Basispunkten über Swap-Mitte platziert.

Aus Österreich kamen im Betrachtungszeitraum zwei großvolumige Emissionen. Zum einen stockte die **Unicredit Bank Austria** einen bestehenden Hypothekenspfandbrief von 500 Millionen auf 700 Millionen Euro auf. Die bis 30. Juli 2018 laufende Schuldverschreibung hat einen Kupon von 1,25 Prozent und ist zu zehn Basispunkten über Swap-Mitte bei Investoren platziert worden. Zum anderen emittierte die **Kommunalkredit Austria** eine mit öffentlichen Forderungen gedeckte Fundierte Schuldverschreibung. Die erste auf Euro denomierte Benchmarktransaktion des Instituts seit mehr als zwei Jahren hatte eine Laufzeit von fünf Jahren und ein Volumen von 500 Millionen Euro. Angeboten wurde der Covered Bond zu einem Spread in Höhe von etwa 35 Basispunkten über Swap-Mitte. Nachdem das Orderbuch auf 1,2 Milliarden Euro angewachsen war, erfolgte die Platzierung zu 30 Basispunkten über Swap-Mitte. Mit 60 Prozent kam die meiste Nachfrage aus Deutschland. Österreichische Investoren folgten mit 21 Prozent.

Darüber hinaus sammelte das **Land Nordrhein-Westfalen** mit einer Ländieranleihe für acht Jahr 500 Millionen Euro bei Investoren ein. Die jährliche Verzinsung beträgt zwei Prozent. Bei einem Spread von fünf Basispunkten über Swap-Mitte fand das Papier seine Abnehmer. Eine noch bis 10. Januar 2020 laufende Ländieranleihe in Höhe von 750 Millionen Euro stockte das **Land Niedersachsen** jetzt um 250 Millionen Euro auf nunmehr eine Milliarde Euro auf. 1,25 Prozent Zinsen jährlich zahlt das Land auf dieses Papier, das zu zwei Basispunkten unter Swap-Mitte vom Markt aufgenommen wurde.

Im September hatte darüber hinaus das **Land Berlin** eine achtjährige Ländieranleihe emittiert. 500 Millionen Euro wurden darüber eingesammelt, die jährlich mit 1,875 Prozent verzinst werden. Platziert wurde das Papier zu zwei Basispunkten über Swap-Mitte. Derweil erhöhte die **NRW-Bank** eine Benchmarkanleihe um 375 Millionen Euro auf eine Milliarde Euro. Die Emission mit einem Kupon von 1,875 Prozent hat eine Laufzeit bis September 2017. Die Platzierung erfolgte zu sechs Basispunkten unter Swap-Mitte. L.H.