

Neues vom Pfandbrief

Irische Überraschung

Am 15. Dezember 2013 liefen die europäischen Hilfsprogramme für Irland aus. Seitdem ist der Staat bei seiner Finanzierung über den Kapitalmarkt wieder auf sich selbst gestellt. Und die Investoren honorieren die Konsolidierungserfolge auf der „grünen“ Insel. Als Irland in der zweiten Januarwoche eine zehnjährige Staatsanleihe platzierte, erlebten die begleitenden Banken einen regelrechten Ansturm von Investoren. 3,75 Milliarden Euro wollten die Iren am Kapitalmarkt aufnehmen.

Binnen weniger Stunden hatten über 380 Anleger Zeichnungswünsche von mit mehr als 14 Milliarden Euro bekundet. Eine so große Nachfrage erlaubt natürlich Spielräume bei der Preisgestaltung. Anfangs war ein Spread um die Marke von 150 Basispunkten offeriert worden. Als bereits deutlich wurde, dass der Investorenandrang alle Erwartungen übertreffen würde, korrigierte man den Preis auf 145 Basispunkte. Zum Schluss waren es sogar nur 140 Basispunkte, zu denen die Iren ihre Staatsanleihe absetzen konnten.

Erfreulicher Auftakt

Nachdem sich die Emissionsaktivitäten bei Covered Bonds in den letzten Wochen des vergangenen Jahres spürbar verringert hatten, belebte sich der Primärmarkt zu Beginn des neuen Jahres erwartungsgemäß. Innerhalb von nur zwei Tagen wurden fünf großvolumige und auf Euro lautende Covered Bonds abgesetzt. Insgesamt legten die Investoren in diese Papiere 4,5 Milliarden Euro an. Hinzu kamen ein australischer und ein britischer Covered Bond.

Unter den „Eröffnungsangeboten“ waren zwei französische Covered Bonds. Den ersten der beiden platzierte die **Caisse Francaise de Financement Local** (Caffil). Für die nächsten zehn Jahre sammelte sie eine Milliarde Euro am Kapitalmarkt ein. Die Obligations Foncières wurde zu 36 Basispunkten über Swap-Mitte in den Markt gegeben. Von Fitch und Standard & Poor's war das Papier vorläufig jeweils mit „AA plus“ und von Moody's mit „Aaa“ benotet worden. Kurz danach setzte die **La Banque Postale SFH** ihre

nunmehr zweite Obligations à l'Habitat ab. Dieser Covered Bond hat ein Volumen von 0,75 Milliarden Euro und wird ebenfalls in zehn Jahren fällig. Standard & Poor's hatte der Schuldverschreibung ein Triple-A verliehen. Der Spread lag bei 28 Basispunkten über Swap-Mitte.

Die günstigen „Starbedingungen“ nutzten auch zwei Institute von der iberischen Halbinsel. Von der spanischen **Banco Mare Nostrum** ist eine fünfjährige Cédulas mit einem Volumen von 500 Millionen Euro in den Markt gegeben worden. Seine Abnehmer fand die von Fitch vorläufig mit „BBB plus“ benotete Emission zum Preis von 190 Basispunkten über Swap-Mitte. Ebenfalls einen fünfjährigen Covered Bond bot die **Caixa Geral de Depósitos** den Investoren an. Mit 750 Millionen Euro übertraf das Platzierungsvolumen jedoch die Emission der Banco Mare Nostrum. Preislich hatte sich die Bank einen Korridor zwischen 190 bis 195 Basispunkten über Swap-Mitte vorgestellt. Für die von Fitch mit „BBB“ und von Moody's mit „Baa3“ beurteilte Schuldverschreibung gingen Zeichnungsbe-

gehren in einer Gesamthöhe von 2,2 Milliarden Euro ein.

Erwartungsgemäß zu sehr günstigen Konditionen konnte sich die **Nordea Bank Finland** mit einem fünfjährigen Covered Bond refinanzieren. Gerade einmal sieben Basispunkte über Swap-Mitte musste das Institut bieten, damit Investoren ihm 1,5 Milliarden Euro zur Verfügung stellen. In der Vermarktungsphase war das Papier noch mit einem Spread-Korridor von acht bis zehn Basispunkten über Swap-Mitte angeboten worden. Hierfür wurden Orderwünsche in Höhe von insgesamt 2,2 Milliarden Euro bekundet. Von Moody's erhielt das Programm ein Triple-A.

Außerdem meldete sich die australische **ANZ Banking Group** mit einem zehnjährigen Covered Bond in Europa zurück, der von Fitch und Moody's jeweils mit der bestmöglichen Ratingnote versehen wurde. Darüber hinaus emittierte die **Lloyds Banking Group** die erste größere Sterling Transaktion seit März 2012. Der Floater hat ein Volumen von 1,0 Milliarde Britische Pfund und wird in drei Jahren fällig. L.H.

Rating kurz notiert

EU nicht mehr mit Top-Bonität

Kurz bevor sich die Kapitalmarktakteure im vergangene Jahr in die Weihnachtsferien verabschiedeten, gab Standard & Poor's (S&P) bekannt, dass der Europäischen Union das Triple-A-Rating entzogen wurde. Die Bonität der supranationalen Organisation hängt wesentlich davon ab, in welchem Umfang die Mitglieder in der Lage und willens sind, sie zu unterstützen. An beidem wird offensichtlich gezweifelt. So konstatiert die Ratingagentur einerseits eine insgesamt sinkende Kreditwürdigkeit der 28 EU-Staaten und vermutet andererseits einen weniger starken Zusammenhalt in der Gemeinschaft. Aus diesen Gründen wird das Langfrustrating der Union nur noch mit „AA plus“ benotet. Das Kurzfrustrating bleibt derweil unverändert „A-1 plus“. Allerdings wurde der seit 20. Januar 2012 als „negativ“ ein-

geschätzte Ausblick auf „stabil“ angehoben. Die Anpassung der Bonitätsnote zeichnete sich ab, nachdem die Ratings mehrerer europäischer Staaten in den vergangenen Jahren herabgestuft wurden. Dazu gehören Frankreich, Italien, Spanien, Malta, Slowenien und Zypern. Am 29. November 2013 büßte außerdem die Niederlande die Ratingnote „AAA“ ein, sodass nunmehr nur noch sechs Mitgliedstaaten der Union von Standard & Poor's die höchstmögliche Bonitätseinschätzung zuerkannt wird.

Zwar finanziert sich die Gemeinschaft im Wesentlichen aus Beiträgen der Mitglieder, doch nimmt sie für Einzelaufgaben auch Geld am Kapitalmarkt und bei Kreditinstituten auf. Aktuell belaufen sich die ausstehenden Kredite auf 56 Milliarden Euro. Von diesem Volumen entfallen allerdings 80 Prozent auf Mittelaufnahmen, mit denen Portugal und Irland bei der Bewältigung der Finanzkrise geholfen wurde.