

## Neues vom Pfandbrief

### Ungemach aus Basel

Nach einem lebhaften Märzende verlief die Vorosterzeit am Primärmarkt im Segment der großvolumigen Covered Bonds eher ruhig. Allerdings sorgte die Mitte April erfolgte Veröffentlichung der finalen „Standards für die Erfassung von Großkreditrisiken“ durch den Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht für einige Fragezeichen bei den Marktteilnehmern. Schließlich sollen demnach Covered Bonds zukünftig mit 20 Prozent bis 100 Prozent auf das Großkreditlimit einer Bank angerechnet werden, welches bei 25 Prozent des Tier 1-Polsters eines Instituts und nur bei 15 Prozent für Exposures zwischen systemisch wichtigen Banken liegt.

Analysten der Commerzbank befürchten nun schon, dass Covered Bonds ihre langjährigen regulatorischen Vorteile durch die neuen Vorgaben einbüßen, was spürbare Auswirkungen auf die Nachfrage von Banken nach Covered Bonds haben würde. Nach den aus dem Jahr 2005 stammenden bisherigen Regelungen zu Basel II können die europäischen Staaten über die nationale Umsetzung selber entscheiden, ob Sie Pfandbriefe und Covered Bonds auf die Großkreditgrenze einer Bank anrechnen oder eben nicht. In Deutschland beispielweise regelt die Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV, §1 (1)) die Ausnahme.

Den jetzt vorgelegten Standards zufolge, werden Covered Bonds, die folgende Kriterien erfüllen, zu zwanzig Prozent angerechnet. Sie müssen OGAW-kompatibel sein. Ihr Pool muss aus öffentlichen Deckungswerten oder Immobilienhypotheken bestehen, wobei der Loan-to-Value für Wohnungsbau maximal 80 Prozent betragen darf und bei gewerblichen Finanzierungen maximal 60 Prozent. Und sie müssen in der Praxis eine nominelle Übersicherung von mindestens zehn Prozent nachweisen, wenn dieser Wert nicht gesetzlich vorgeschrieben ist.

Covered Bonds, die nicht in diese Liste fallen, müssten mit 100 Prozent, das heißt in voller Höhe auf das Großkreditlimit angerechnet werden. Dies betreffe somit zum Beispiel Schiffspfandbriefe, aber auch Programme mit niedrigen Überdeckungs niveaus.

Allerdings sind diese veröffentlichten Standards noch kein bindendes Recht, denn sie müssen erst noch von der EU im Rahmen einer Richtlinie oder Verordnung übernommen werden. Auf jeden Fall stellen sie aber eine regulatorische Verschärfung für Covered Bonds dar, die bislang eher selten waren.

Unbeachtet dieses Störfeuers aus Basel hat die **Berlin Hyp AG** ihren ersten Hypothekenspfandbrief im Benchmarkformat im Jahr 2014 emittiert. Die siebenjährige Anleihe hat ein Volumen von 500 Millionen Euro und wird von den Ratingagenturen Moody's und Fitch mit Aaa und AA+ bewertet. Die Platzierung am Markt erfolgte über ein Konsortium aus Commerzbank, Credit Suisse, DZ Bank, J.P. Morgan und Landesbank Baden-Württemberg.

Bei einem Angebot von sieben Basispunkten über Swap-Mitte wurden

Orders mit einem Gesamtvolumen von mehr als 800 Millionen Euro generiert, was einer Überzeichnung um mehr als 60 Prozent entspricht. Das Orderbuch wurde nach eineinhalb Stunden geschlossen und die Anleihe anschließend bei fünf Basispunkten über Swap-Mitte gepreist. Sie trägt einen Zinskupon von 1,25 Prozent.

Auch der zweite Hypothekenspfandbrief der **Unicredit Bank Austria** mit einem Volumen von 500 Millionen Euro traf auf große Nachfrage. Das Papier mit einer Laufzeit von fünfzehn Jahren und einem Kupon von 1,25 Prozent wurde heute gepreist und platziert. Der Emissionskurs wurde mit 99,933 Prozent festgesetzt. Das entspricht einem Reofferspread von 23 Basispunkten über Swap-Mitte. Mit genau 90 Einzelorders und einem erzielten Ordervolumen von einer Milliarde Euro war die Emission zweifach überzeichnet.

## Rating kurz notiert

### Fitch: AAA für Helabas Hypothekenspfandbriefe

Fitch Ratings hat das Spitzenrating von AAA für die ausstehenden Hypothekenspfandbriefe der Helaba Landesbank Hessen-Thüringen erneuert. Auch der Ausblick blieb bei stabil. Begründet wird die Entscheidung mit geringen Ausfallrisiken durch die hohe Stabilität der Helaba. Die Landesbank ist teil des Haftungsverbundes der hessisch-thüringischen Sparkassen und gehört zu 85 Prozent den Primärinstituten.

### Moody's stuft Ukraine zurück

Die amerikanische Ratingagentur Moody's hat erste Konsequenzen aus dem Ukraine-Konflikt gezogen. Aufgrund der hohen politischen Instabilität durch die Ereignisse der vergangenen Wochen haben die Analysten den osteuropäischen Staat um eine Stufe auf Caa3 zurückgestuft. Bereits im Januar hatte es eine Herabstufung für die Ukraine gegeben.

### Sparkassen-Finanzgruppe bleibt top-geratet

Die deutsche Sparkassen-Finanzgruppe darf sich weiterhin über Spitzenratings freuen. Im Zuge der turnusgemäßen Überprüfung der Bewertungen haben die Analysten der kanadischen Ratingagentur DBRS die Floor-Ratings für die Sparkassen-Finanzgruppe in Höhe von A (high) für langfristige und R-1 (middle) für kurzfristige Verbindlichkeiten bestätigt.

Damit wird die Kreditwürdigkeit aller Sparkassen, Landesbanken und Landesbausparkassen mindestens mit A (high) eingestuft. Das Rating ist unmittelbar kapitalmarktfähig. Insgesamt haben sich 412 Sparkassen sowie die Landesbank Saar und die LBS Saar die Ratings zuweisen lassen.

DBRS begründete die Einschätzung mit der Stärke des Haftungsverbundes der Sparkassen-Finanzgruppe und dem solide Geschäftsmodell der Sparkassen. Moody's bewertet die Sparkassen-Finanzgruppe mit Aa2, Fitch mit A+.