

Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt

NIBC gelingt CPT-Emission

Die NIBC Bank hat sich Ende Mai mit einer 500 Millionen Euro schweren Conditional-Pass-Through-Struktur (CPT) an den Markt getraut. Mit einer Laufzeit von zehn Jahren entschied sich der Emittent für einen Tenor, der für die relativ neue Rückzahlungsstruktur bisher so noch nicht aus den Niederlanden gesehen wurde.

Mit Erfolg! Das Orderbuch wies am Ende ein Gesamtvolumen von 1,3 Milliarden Euro auf. Die finale Zuteilung erfolgte zu 17 Basispunkten über Mid-Swap. Der Hypothekenspfandbrief der NIBC Bank wird von den Ratingagenturen Standard & Poor's und Fitch mit der Bestnote AAA bewertet.

Deutsche Bank eröffnet Emissions-Reigen im Juni ...

Nachdem sich der Primärmarkt die letzten Tage im Mai komplett ruhig verhielt, fiel der Startschuss in den Juni aktiver aus. Die Deutsche Bank nutzte das verbesserte Marktumfeld zur Platzierung einer 500 Millionen Euro großen Benchmark-Transaktion. Der Hypothekenspfandbrief hat eine Laufzeit von zehn Jahren. Dies ist der bisher dritte und längste Covered Bond der Deutschen Bank in diesem Jahr.

Ein finales Orderbuch in Höhe von über 1,4 Milliarden Euro sorgte schließlich dafür, dass der von Moody's mit Aaa bewertete Deal zu einem Basispunkt unter Mid-Swap bepreist wurde. An der Transaktion waren vor allem Asset Manager (31 Prozent), Banken (27 Prozent) und Zentralbanken (26 Prozent) interessiert, die zu 60 Prozent aus Deutschland, 15 Prozent aus Skandinavien und 10 Prozent aus Österreich stammen.

... Dexia zieht nach

Neben der Deutschen Bank platzierte die Dexia Kommunalbank als zweite deutsche Emittentin einen über fünf Jahre laufenden Hypothekenspfandbrief über 500 Millionen Euro am Primärmarkt. Innerhalb kürzester Zeit war das Orderbuch überzeichnet, sodass

die Guidance von ursprünglich sieben auf sechs Basispunkte über Mid-Swap angepasst wurde. Gekauft wurde der von Standard & Poor's mit A bewertete Covered Bond dabei lediglich von drei Investorengruppen (Zentralbanken 37 Prozent, Asset Manager 35 Prozent und Banken 28 Prozent), die fast ausschließlich aus Deutschland stammen (87 Prozent).

WL Bank weicht auf kleines Volumen aus

Die WL Bank weicht mit der Emission eines Covered Bonds im Volumen von 250 Millionen Euro auf das Sub-Benchmark-Segment aus. Die finale Zuteilung an Investoren erfolgte zu drei Basispunkten unter Mid-Swap. Experten der Commerzbank interpretieren diesen „Ausflug“ als weiteres Zeichen für die nachlassende Effektivität des Marktes für Privatplatzierungen.

Das 250-Millionen-Euro-Segment, das aufgrund seiner LCR-Fähigkeit eine größere Investorenschaft erreicht als kleinere Platzierungen, sollte laut den Analysten auf dieser Welle mitschwimmend weiter an Bedeutung gewinnen – nicht nur getrieben von kleineren Emittenten sondern auch von größeren Namen.

CBIC: Korrekturbedarf beim HTT

Zumindest in einem scheinen sich Covered-Bond-Investoren, Analysten und die Aufsichtsbehörden einig zu sein: Sie alle wollen mehr Pooltransparenz. Jüngstes Beispiel hierfür sind die Verbesserungsvorschläge, die das Covered Bond Investor Council (CBIC) Ende Mai für das Harmonisierte Transparenz-Template (HTT) des ECBC Covered Bond Labels gemacht hat. Insgesamt sind die im CBIC organisierten Investoren mit der Entwicklung des HTT zwar zufrieden.

Es wäre jedoch zum Beispiel wünschenswert, dass bei Deckungsmassen, die sowohl Eigenheimfinanzierungen als auch gewerbliche Finanzierungen beinhalten, im HTT eine exakte Definition der beiden Finanzierungsformen vorliegt. Gleiches gilt für die Ersatz-

deckung, die unterschiedlicher Natur sein kann. Die Aufführung besonderer Vertragsbestandteile von Covered Bonds im HTT wäre ebenfalls von Vorteil. Dies gilt insbesondere für den Fall, dass Änderungen an den vertraglichen Regelungen nur mit Zustimmung der Investoren erfolgen können. Solche speziellen Regelungen sind oft nur schwierig in den langen und komplexen Vertragswerken zu finden. Mehr Klarheit im HTT in Bezug auf die Rückzahlungsmodalitäten wird ebenfalls angeregt.

Bei Rückzahlungen mit der Möglichkeit der Fälligkeitsverschiebung, sprich einer Soft-Bullet-Struktur und insbesondere eine Conditional-Pass-Through-Struktur (CPT), gibt es keine Standardregelungen dahingehend, wann die Fälligkeitsverschiebung eintritt, wie lange deren Dauer ist, ob sie erst nach der Emittenteninsolvenz erfolgt, wie sich die Kuponzahlungen ändert und ob alle ausstehenden gedeckten Bankanleihen gleichzeitig betroffen sind. Vor diesem Hintergrund würde es nach Meinung des CBIC der Transparenz dienen, die entsprechenden Informationen im HTT aufzuführen.

Außerdem würde es die Transparenz erhöhen, wenn mehr Informationen über Drittparteien im HTT aufgeführt wären, die mit der Deckungsmasse in Verbindung stehen (beispielsweise Gegenparteien derivativer Finanzinstrumente wie Swaps). Analysten begrüßen, dass das HTT trotz der Verbesserungsvorschläge erste Früchte trägt: So haben 18 Mitgliedsinstitute des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) damit begonnen, neben ihren gesetzlichen Berichtspflichten auch zusätzliche Pooldaten auf Basis des HTT bereitzustellen

Niedersachsen stößt auf breite Investorenschaft

Einer hohen Nachfrage sah sich das Land Niedersachsen gegenüber. Insgesamt gaben Investoren Gebote im Umfang von 1,2 Milliarden Euro für die zehnjährige Benchmarkanleihe im Volumen von 750 Millionen Euro ab. Mit knapp 60 Prozent kam die Mehrzahl der Investoren aus Deutschland, gefolgt von Österreich/Schweiz und den Benelux-Staaten mit einem Anteil von jeweils 9 Prozent.