

## Neues vom Pfandbrief

### Enge Spreads dank großer Nachfrage

Nachdem die erste Februarwoche zunächst ohne Platzierungen großvolumiger Covered Bonds vorüberging, belebte sich danach der Primärmarkt zusehends. Dabei gehörten Institute aus dem deutschsprachigen Raum zu den aktivsten Emittenten. Den Auftakt machte die **Kommunalkredit Austria**, die zwar unter den bestehenden EU-Auflagen kein Neugeschäft akquiriert, aber weiterhin eine eigenständige und aktive Refinanzierung betreibt. Dazu nutzt sie neben Kundeneinlagen vor allem die Emission von Fundierten Schuldverschreibungen. Von diesen österreichischen Covered Bonds hatte sie Ende vergangenen Jahres

ein Volumen von 4,397 Milliarden Euro ausstehen. Als Deckung dienten Forderungen gegen die öffentliche Hand in Höhe von insgesamt 5,726 Milliarden Euro. Angesichts der hohen Überdeckung bewertet Moody's die Fundierten Schuldverschreibungen der Kommunalkredit Austria mit „Aa2“. Das im Februar platzierte Papier weist eine Laufzeit von sieben Jahren, einen Kupon von 1,625 Prozent und ein Volumen von 500 Millionen Euro auf. Den Investoren wurde die Emission zunächst mit einem Spread von etwa 35 Basispunkten angekündigt. Aufgrund der hohen Nachfrage wurde der Emissionspreis schließlich bei 30 Basispunkten über Swap-Mitte fixiert.

Kurz darauf begab die **Nord-LB Norddeutsche Landesbank** ihren zweiten

Flugzeugpfandbrief. Die unter Führung eines Konsortiums aus Commerzbank, DZ Bank, Société Générale, Unicredit Bank und der Nord-LB selbst an den Markt gebrachten Emission hat ein Volumen von 500 Millionen Euro. Ausgestattet ist das fünfjährige Papier mit einem Kupon von 1,125 Prozent und hat von Moody's das Rating „A2“ bekommen. Die Platzierung erfolgte mit einem Spread von 22 Basispunkten über der Swap-Mitte. Ihren ersten Flugzeugpfandbrief hatte die Bank vor gut eineinhalb Jahren emittiert.

Mit einem Öffentlichen Pfandbrief im Jumboformat sammelte die **Landesbank Hessen-Thüringen** im Februar für fünf Jahre eine Milliarde Euro ein. Das von Fitch und Moody's jeweils mit dem bestmöglichen Rating versehene Papier wurde auf Höhe der Swap-Mitte platziert. Derweil meldete sich die **Deutsche Kreditbank** mit einem siebenjährigen Hypothekenpfandbrief zurück. Die Benchmarkanleihe hat ein Volumen von 500 Millionen Euro und bietet einen Kupon von 1,375 Prozent. Die Platzierung erfolgte zu sechs Basispunkten über Swap-Mitte.

Außerdem gelang der italienischen **Credito Emiliano** eine Benchmarkemission im Volumen von 750 Millionen Euro. Wurde das Papier zunächst noch mit einem Preis in der Größenordnung von 95 Basispunkten offeriert, so konnte die Platzierung letztlich bei 88 Basispunkten über Swap-Mitte erfolgen, da das Orderbuch mehr als dreimal so groß war als das angebotene Volumen. Moody's und Fitch bewerteten die Emission mit „A2“ beziehungsweise „A plus“.

Auch die belgische **KBC Bank** hatte eine Emission in Höhe von 750 Millionen Euro angeboten. Der fünfjährige Pfandbriefen wurde von Moody's und Fitch jeweils mit der höchstmöglichen Ratingnote bewertet. Die Platzierung erfolgte zu zehn Basispunkten über Swap-Mitte.

Das große Investoreninteresse nutzte auch die französische **BNP Paribas**, die eine fünfjährige Obligation à l'Habitat mit einem Volumen von einer Milliarde Euro zu lediglich acht Basispunkten über Swap-Mitte am Markt unterbrachte. Auf einem so engen Spreadniveau ist bisher kein derartiges Papier platziert worden. Fitch und Moody's haben für das Papier jeweils ein Triple-A-Rating vergeben. L.H.

## Rating kurz notiert

### Fitch: Keine Überhitzung deutscher Wohnungspreise

Die Gefahr, dass es am deutschen Wohnungsmarkt zu Überhitzungen kommt oder sich gar eine Preisblase aufbaut, ist nach Einschätzung der Ratingagentur Fitch gering. Zwar verteuerten sich Eigentumswohnungen in den 125 deutschen Städten im vergangenen Jahr durchschnittlich um rund 6,3 Prozent, doch ist das ein geringerer Preisanstieg als im Jahr 2011, als mit 6,9 Prozent der höchste Zuwachs gemessen wurde. So ermittelte es das Marktforschungsinstitut Bulwien Gesa. Speziell in den 14 größten Städten mit jeweils mehr als einer halben Million Einwohnern hat sich demnach die Teuerung von Wohneigentum verlangsamt. Waren in Städten wie Berlin, Hamburg und München im Jahr 2011 noch durchschnittliche Preissteigerungen bei Wohneigentum von etwa zehn Prozent zu verzeichnen gewesen, so betrug der Preisanstieg 2013 nur noch um 6,7 Prozent. Lag die Steigerungsrate in den Mittelstädten 2011 noch bei durchschnittlich fünf Prozent, so waren es 2013 immerhin 5,9 Prozent. Und während in den kleineren Städten die Eigenheimpreise 2011 um weniger als vier Prozent gestiegen war, betrug die Veränderung im vergangenen Jahr 6,3 Prozent.

Zu ähnlichen Ergebnissen kommt die Deutsche Bundesbank in ihrem Februar-Bericht. Darin konstatiert sie, dass es in den besonders angespannten Märkten aufgrund steigenden Neubaus und infolge regionaler Nachfrageverschiebungen zu keiner Beschleunigung der Preise kam. Hingegen sich Einfamilienhäusern und Wohnungen in den kleineren Städten sehr wohl verteuerten.

Auch der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) bestätigt diese Entwicklung in seiner jüngsten Analyse. Dass der vdp dabei deutlich geringere Teuerungsraten ermittelt, ist lediglich auf die unterschiedliche statistische Herangehensweise zurückzuführen. Nach den Erhebungen der Pfandbriefbanken zogen die Preise für selbst genutztes Wohneigentum im vergangenen Jahr um 3,2 Prozent an, nachdem es 2012 noch ein Plus von 3,1 Prozent gewesen war. Allerdings gaben die Preise für Einfamilienhäuser im vierten Quartal 2013 gegenüber dem Vorquartal um 0,7 Prozent nach, während Eigentumswohnungen im gleichen Zeitraum 0,3 Prozent teurer wurden. Bei Mehrfamilienhäusern ermittelte der Verband einen Preisanstieg von 4,7 Prozent gegenüber 4,9 Prozent im Vorjahr. Auch hierbei fiel der Zuwachs in den letzten drei Monaten des Jahres schwächer aus als in den drei ersten Quartalen des Jahres.