

Rating kurz notiert

Eurohypo-Pfandbriefe ohne Fitch-Rating

Pfandbriefe der zur Commerzbank gehörenden Eurohypo AG, Eschborn, werden nicht mehr von Fitch bewertet. Es wurden entsprechenden Ratings zurückgezogen. Indem der Immobilienfinanzierer seine Teilnahme am Ratingprozess beendet, fehlen der Agentur nach eigenen Angaben wesentliche Informationen, die sie für eine Bonitätseinschätzung benötigt.

Für die Hypotheken-Pfandbriefe der Eurohypo hatte Fitch einen Diskontinuitätsfaktor (D-Factor) von 23,5 Prozent bestimmt, der zusammen mit dem langfristigen Emittentenausfallrating (IDR) von „A minus“ ein Rating auf Basis der Ausfallwahrscheinlichkeit von „AA“ erlaubt. Eingedenk einer Überdeckung von 24,2 Prozent können die mit Grundpfandrechten gedeckten Schuldverschreibungen jedoch ein um zwei Stufen besseres Rating von „AAA“ erreichen. Ende September hatten die ausstehenden Hypotheken-Pfandbriefe ein Volumen von 38,4 Milliarden Euro, dem Deckungswerte in Höhe von 48,25 Milliarden Euro gegenüberstanden. Ende November 2011 lag die Überdeckung bei 25,0 Prozent und sie hatte in den letzten zwölf Monaten mindestens 23,2 Prozent betragen.

Unmittelbar vor der Aussetzung des Ratings hatte Fitch die Bonitätsnote der Öffentlichen Pfandbriefe von „AAA“ auf „AA“ herabgestuft, nachdem diese zuvor auf „Rating Watch Negative“ gestanden hatten. Mit der Ratingabsenkung drückt die Agentur die aus ihrer Sicht gestiegenen Kreditrisiken im Deckungsstock und die Differenzen zwischen Forderungs- und Verbindlichkeitenstruktur aus.

Ende September 2011 hielten Investoren Öffentliche Pfandbriefe der Eurohypo in Höhe von 37 Milliarden Euro, die mit Deckungswerten in Höhe von 39,54 Milliarden Euro besichert waren. Daraus ergibt sich eine nominale Überdeckung von 6,9 Prozent. Allerdings zieht Fitch die unbesicherten gruppeninternen Vermögenswerte von der Tochtergesellschaft Eurohypo Europäische Hypothekenbank SA und der Muttergesellschaft Commerzbank AG ab, sodass lediglich eine Überdeckung von 5,6 Prozent verbleibt. Die Überdeckung reicht aus Sicht

von Fitch bei dem bestehenden Emittentenausfallrating der Eurohypo und einem von 6,6 auf 7,5 Prozent gestiegenen Diskontinuitätsfaktor nicht für das Top-Rating.

Belastet wurden die Deckungswerte zudem durch den Abwärtstrend der Länderratings. Inzwischen machen Staatspapiere von Ländern, die kein „AAA“-Rating besitzen, elf Prozent des Portfolios aus. Weitere Risiken sieht Fitch in der Währungs- und Zinsstruktur. So lauten zwar 89,9 Prozent der Kredite auf Euro, doch sind es bei den Pfandbriefen 91,4 Prozent. Damit bestehen Währungsrisiken zu Australischen, Kanadischen und US-Dollars, zu Schweizer Franken, Tschechischen, Dänischen, Schwedischen und Norwegischen Kronen sowie zu Britischen Pfund und Japanischen Yen. Darüber hinaus weisen 28,9 Prozent der Kredite eine variable Verzinsung auf, während es bei den Pfandbriefen nur 17,6 Prozent sind. Die darin schlummernden Risiken sieht Fitch auch durch Derivate nur unzureichend abgesichert.

Fitch überprüft Berlin-Hyp-Pfandbriefe

Fitch überprüft das Rating der von der Berlin-Hannoverschen Hypothekenbank AG, Berlin, emittierten Hypotheken-Pfandbriefe. Dazu wurde die Ratingnote „AA plus“ mit dem Zusatz „Rating Watch Evolving (RWE)“ versehen. Hierzu hat die Agentur weitere Informationen von dem Kreditinstitut angefordert. Die Überprüfung ist aus Sicht der Ratingagentur notwendig, nachdem das Rating der Emittentin am 13. Oktober 2011 auf „A plus mit stabilem Ausblick“ herabgestuft wurde.

Barclays Covered Bonds mit „AAA“

Fitch bestätigt die „AAA“-Note für die Mortgage und Public Sector Covered Bonds der britischen Barclays Bank plc. Damit behalten die gedeckten Schuldverschreibungen der Bank ihre Top-Bewertung auch nachdem das Emittentenausfallrating durch die Agentur von langfristig „AA minus“ auf „A“ und kurzfristig von „F1 plus“ auf

„F1“ gesenkt wurde. Für die Mortgage Covered Bonds hat Fitch den Diskontinuitätsfaktor (D-Factor) bei 23,5 Prozent belassen, wodurch das Rating auf Basis der Ausfallwahrscheinlichkeit maximal „AA plus“ anstatt des bisherigen „AAA“ erreichen kann.

Aufgrund der Überdeckung wird jedoch das höchstmögliche Rating wieder erreicht. Bei den Public Sector Covered Bonds wird der D-Factor mit 40,6 Prozent angegeben, wodurch das Rating auf der Grundlage der Ausfallwahrscheinlichkeit nicht besser als „AA“ (zuvor „AA plus“) sein kann. Auch hier sorgt eine aus Sicht von Fitch ausreichende Überdeckung dafür, dass ein „AAA“-Rating vergeben wurde.

Negativer Ausblick für Covered Bonds der Coop

Das „AAA“-Rating für die Mortgage Covered Bonds von The Co-Operative Bank plc ist von Fitch auf „Rating Watch Negative (RWN)“ gesetzt worden. Damit folgen die Schuldverschreibungen dem Emittentenausfallrating der Bank von „A minus“, das Fitch bereits am 16. Dezember 2011 mit „RWN“ versehen hatte. Der Diskontinuitätsfaktor wird weiterhin mit 14,8 Prozent angegeben.

Moody's senkt Daumen für NRW-Bank

Moody's Investors Service hat die Kreditbewertung (Baseline Credit Assessment, BCA) der NRW-Bank von „11“ auf „13“ angehoben. Die BCA misst in einer Skala von „1“ bis „21“ das Kreditrisiko, wobei „1“ das niedrigste Risiko kennzeichnet. Die Herabstufung folgt der Verschlechterung des Finanzstärkeratings (Standard Bank Financial Strength Rating, BFSR) der Bank von „D plus/Ba1“ auf „D minus/Ba3“. Während das BFSR ausgesetzt wurde, behält Moody's das BCA bei. Kritisch sieht die Ratingagentur vor allem den hohen kurzfristigen Finanzierungsbedarf des Landes Nordrhein-Westfalen und der NRW-Bank in einem sich insgesamt auch für öffentliche Schuldner verschlechternden Marktumfeld. Zudem wird das Fehlen einer Risikobegrenzungsstrategie bei der Bank und dem Land bemängelt.