

## Rating kurz notiert

### Pfandbrief-Ratings geben nach

Nachdem Moody's Anfang Juni mehrere deutsche Banken herabgestuft hatte (siehe Heft 12, Seite 28/414), war es nur noch eine Frage der Zeit, wann auch das Rating der entsprechenden Pfandbriefe überprüft und angepasst würde. Für neun Programme von fünf Emittenten verkündete die Agentur jetzt die Ergebnisse. Demnach wurde die Bonitätseinschätzung für die Öffentlichen und die Hypotheken-Pfandbriefe sowohl der Nord-LB als auch der Unicredit Bank bestätigt. So behalten die Pfandbriefe der Nord-LB die Top-Note „Aaa“. Auch die Öffentlichen Pfandbriefe der Unicredit Bank werden weiterhin mit der bestmöglichen Bewertung versehen, während die Hypothekendarlehen des Instituts unverändert ein „Aa1“ erhalten.

Für die Pfandbriefe der Deutschen Hypothekenbank, einer Tochtergesellschaft der Nord-LB, ging es dagegen um eine Stufe von „Aaa“ auf „Aa2“ nach unten. Betroffen waren sowohl die Öffentlichen als auch die Hypothekendarlehen. Ebenso ein Notch büßten die Schiffspfandbriefe der DVB Bank ein, die aktuell mit „A3“ nach „Aa3“ geratet werden. Größter Verlierer waren dagegen die Öffentlichen und Hypothekendarlehen der Eurohypo, die ihr Spitzenrating von „Aaa“ verloren. Moody's hatte deren Rating gleich um zwei Stufen auf „Aa1“ heruntergenommen. Den Status „Rating under Review for Downgrade“ hob die Agentur für alle Programme bis auf die Hypothekendarlehen der Eurohypo auf.

### Herabstufungen für Hollands Banken

Moody's setzt seinen Rundumschlag unter den europäischen Banken fort. Nachdem zuletzt deutsche, dänische und skandinavische Banken unter die Ratingkeule gerieten (vergleiche Heft 12, Seite 28/414) folgten jetzt die niederländischen Institute. Für fünf holländische Bankengruppen wurde jeweils das langfristige Debt and Deposit Rating heruntergenommen. Dabei büßten vier Finanzinstitute jeweils zwei Stufen ein. Konkret fielen die Bewertungen für die Rabobank Nederland auf „Aa2“, für die ING Bank N.V. auf „A2“, für die ABN

Amro Bank N.V. auf „A2“ und für die Leaseplan Corporation N.V. auf „Baa2“. Lediglich um eine Stufe sank das langfristige Debt and Deposit Rating der SNS Bank N.V., die aktuell mit „Baa2“ benotet wird. Für alle Banken blieb das Kurzfrustrating unverändert. Ebenso beibehalten wurde der „stabile“ Ratingausblick mit Ausnahme der ING Bank N.V., die den Status „negativ“ erhielt.

### Moody's untersucht deutsche RMBS

Deutsche Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) haben Stand April 2012 eine stabile Performance geliefert. Zu diesem Ergebnis kommt eine Analyse von Moody's Investors Service. Demnach entwickelten sich die strukturierten Papiere wie von der Ratingagentur erwartet. So zeigen Immobilienfinanzierungen mit einem niedrigen bis mittleren Loan-to-Value-Verhältnis (LTV) eine bessere Performance als Transaktionen mit hohem LTV. Innerhalb der Gruppe mit niedrigem bis mittlerem LTV erzielte die Provide-VR 2002-1 PLC mit einem kumulierten Verlust von 2,43 Prozent in April dieses Jahres die schlechteste Rendite.

Unter den RMBS-Papieren mit hohem LTV erhöhte sich binnen Jahresfrist der Anteil mit Forderungen, die über 90 Tage überfällig sind, von 11,74 Prozent auf 12,29 Prozent, während gleichzeitig der Anteil leistungsgestörter Forderungen innerhalb der RMBS mit niedrigem bis mittlerem LTV von 0,15 Prozent auf 0,13 Prozent zurückging. Somit erhöhte sich der kumulierte Verlust in den RMBS mit hohem Beleihungsauslauf auf 2,40 Prozent, nachdem er im April 2011 noch 1,63 Prozent betragen hatte. Bei Verbriefungen mit niedrigem bis mittlerem LTV erhöhte sich die Ausfallquote im April 2012 auf 0,08 Prozent nach 0,07 Prozent in gleichen Monat des Vorjahres. Allerdings kann diese Kennzahl nur als Indikator für den Markt der True-Sale-Transaktionen dienen, denn synthetische Verbriefungen berichten nicht über Verluste.

Im April 2012 hatten deutsche RMBS ein ausstehendes Volumen von 24,3 Milliarden Euro. Dies entspricht einem Rückgang um 14 Prozent gegenüber April 2011, womit sich die Entwicklung

der Vorjahre fortsetzte. Dabei nahm der Anteil von Verbriefungen mit hohem Beleihungsauslauf innerhalb der letzten zwölf Monate von 7,9 Prozent auf 8,6 Prozent zu.

Unverändert geht Moody's von einer stabilen Entwicklung der Sicherheiten in deutschen RMBS aus. Dafür spricht erstens die innerhalb eines Jahres von 5,9 auf 5,5 Prozent gesunkene Arbeitslosenquote und zweitens die seit mehr als einem Jahrzehnt konstanten Wohnungspreise in Deutschland.

### Spanien und Zypern unter Druck

Dass Spaniens Banken mit bis zu 100 Milliarden Euro von den Mitgliedern der Eurozone gestützt werden müssen, ist nach Ansicht der Ratingagentur Moody's keine gute, sondern vielmehr eine schlechte Nachricht für Spaniens Gläubiger. Denn, so die Begründung, dadurch steige die Schuldenlast noch weiter. Als Reaktion darauf verlor die Bonitätseinschätzung des Landes auf einen Schlag drei Stufen und fiel von „A3“ auf „Baa3“.

Derweil droht die Entwicklung in Griechenland auch Zypern mitzureißen. Im Falle eines Austritts der Hellenen aus dem Euroraum könnten auch die in Griechenland stark involvierten zyprischen Banken überfordert und auf Staatshilfe angewiesen sein. Aufgrund dieser engen Verflechtung senkte Moody's die Kreditwürdigkeit Zyperns jetzt von „Ba1“ auf „Ba3“.

### Baden-Württemberg behält „Aaa“

Nachdem die Landesbank Baden-Württemberg durch Moody's von „A2“ auf „A3“ herabgestuft wurde, bestätigte die Ratingagentur jetzt das Triple-A-Rating des Landes Baden-Württemberg. Damit zeigt sich, dass die neue Bonitätseinschätzung für die Landesbank nur einen geringen Einfluss auf die Kreditwürdigkeit des Bundeslandes hat, das direkt zwar nur mit 19,6 Prozent, indirekt aber mit 40,5 Prozent an dem Kreditinstitut beteiligt ist. Allerdings sank Baden-Württembergs Baseline Credit Assessment von „2“ auf „3“.