

## Rating kurz notiert

### Feri-Rating für Unternehmensanleihen

Die in Bad Homburg ansässige Feri Euro-Rating Services AG bewertet jetzt auch Unternehmensanleihen. Tätig wird die Ratingagentur im Auftrag der Emittenten, wobei sie sich methodisch vom Wettbewerb abheben will. So wird ein Top-Down-Ansatz angewendet. Dem dreistufigen Ratingprozess liegt das Branchenrating des jeweiligen Unternehmens zugrunde. Hierzu wird die zukünftige Entwicklung der jeweiligen Branche sowie das branchenspezifische Kreditausfallrisiko bewertet. Bereits seit 1990 erstellt Feri diese Ratings für 550 Branchen in Deutschland und jeweils 100 in 60 Ländern weltweit. Diese Beurteilungen nutzen bislang vor allem Finanzdienstleistungsinstitute als Benchmark in ihren bankinternen Ratingverfahren. Aufbauend auf dem Branchenrating werden in einem zweiten Schritt die Stärken und Schwächen des Anleiheemittenten geprüft, indem unter anderem die Jahresabschlüsse analysiert werden. Im dritten Schritt wird anhand der Kapitaldienst- und der Rückzahlungsfähigkeit sowie der beabsichtigten Mittelverwendung die Bonität der Anleihe eingeschätzt.

### „A minus“ für neuen Sachsenfonds

Von der Berliner Ratingagentur Scope ist der Sachsenfonds - Deutschland 5 mit „A minus“ (gut) und stabilem Ausblick bewertet worden. Das rund 43 Millionen Euro verwaltende Sondervermögen investiert langfristig in eine vermietete Büroimmobilie in Oberhausen. Zwar sieht das Fondskonzept die Möglichkeit einer Kreditaufnahme vor, doch machte das Fondsmanagement von dieser Möglichkeit bislang keinen Gebrauch. Geplant ist eine Fondslaufzeit von elf Jahren.

Begründet wird die Ratingnote vor allem mit der als gut eingeschätzten Rendite-Risiko-Relation. So wurde im Rahmen der Kapitalflusssimulation eine erwartete Nachsteuerrendite von 3,45 Prozent (Mid-Case) und eine Volatilität von 0,70 Prozent ermittelt. Zudem schätzt Scope die Bonität des Mieters, der Bilfinger Power Systems GmbH, als sehr gut ein. Mit diesem Unternehmen wurde ein Mietvertrag über 15 Jahre und zwei Monate

abgeschlossen, wobei die vereinbarte Miete über dem aktuellen Marktniveau liegt. Dass die Instandhaltungskosten für das Objekt im Rahmen eines Facility-Management-Vertrags mit der HSG Zander GmbH fixiert wurden, wertet Scope ebenfalls als positiv, da somit der Dienstleister das Risiko steigender Aufwendungen trägt. Der Fondsinitiator ist im Juli 2013 von der Agentur im Management-Rating mit „A minus“ bewertet worden.

Risiken sieht Scope vor allem im Zusammenhang mit dem Verkauf des Objekts zum Ende der Fondslaufzeit. Dann würde der Mietvertrag zwar noch etwa dreieinhalb Jahren laufen, doch dürfte ein erfolgreicher Verkauf der Immobilie vor allem von der möglichen Anschlussvermietung abhängen. Das Beteiligungsangebot wurde in die Risikoklasse 3 (mittleres Risiko) eingestuft.

### NIBC wählt Moody's ab

Die vom Finanzinstitut NIBC Bank N.V. unter niederländischem Recht emittierten Covered Bonds mit hypothekarischer Besicherung werden nicht mehr durch Moody's Investors Service bewertet. Wie die Ratingagentur mitteilte, wurde die letzte Benotung „A1“ zurückgezogen. Zur Begründung hieß es, dass die Bank nicht mehr bereit war, die für ein Rating notwendigen Informationen bereitzustellen. Bereits seit 27. März dieses Jahres lässt sich das Kreditinstitut nur noch von Fitch und Standard & Poor's bewerten, während die Zusammenarbeit mit Moody's beendet wurde.

### HAA-Pfandbriefe unter Beobachtung

Moody's Investors Service überprüft derzeit, ob das Rating der ungarantierten Öffentlichen Pfandbriefe der Hypo Alpe-Adria-Bank International AG (HAA) von „Aa2“ herabzustufen ist. Begründet wird die Entscheidung mit dem nach wie vor ausstehenden Genehmigungsplan für die Europäische Kommission. Die mit der österreichischen Regierung ausgehandelte Umstrukturierung hätte auch Auswirkungen auf die nach österreichischem Recht emittierten

Öffentlichen Pfandbriefe ohne staatliche Garantien. Von der Ratingmaßnahme unberührt sind die durch das Bundesland Kärnten garantierten Öffentlichen Pfandbriefe, die weiterhin mit „Aaa“ bewertet werden.

### „Baa3“ für Covered Bonds der Banco Popolare

Die hypothekarisch besicherten Covered Bonds emittierten Banco Popolare Società Cooperativa (BP), Verona, haben von Moody's Investors Service ein Langfristrating von „Baa3“ erhalten. Die Schuldverschreibungen werden sowohl von dem italienischen Kreditinstitut als auch durch einen Deckungsstock besichert. Deshalb ist für die Benotung zunächst die Finanzstärke der Emittentin ausschlaggebend. Diese Kreditstärke bewertet Moody's mit „Ba3“ und die Finanzstärke mit „E plus“, wobei das Baseline Credit Assessment (BCA) auf „b3“ mit „negativem Ausblick“ lautet. Als weitere Komponente fließt die Qualität der Deckungsmassen in die Bewertung ein. Als Sicherheit dienen italienische Immobilienfinanzierungen in Höhe von 2,8 Milliarden Euro. Hiervon entfallen 1,7 Milliarden Euro auf gewerbliche Objekte und 1,1 Milliarden Euro auf wohnwirtschaftlich genutzte Liegenschaften. Die Gewerbekredite haben im gewichteten Durchschnitt eine Restlaufzeit von 48 Monaten und einen Beleihungsauslauf von 37 Prozent, während die Wohnungsbaukredite durchschnittlich noch 53 Monate laufen und einen gewichteten Beleihungsauslauf von 47 Prozent haben.

### Deutschland behält Triple-A

Fitch Ratings belässt das langfristige Emittentenrating Deutschlands auf der Höchstnote „AAA“ mit „stabilem“ Ausblick. Im kurzfristigen Rating wird die Bundesrepublik mit „F1 plus“ bewertet. Begründet wird die Entscheidung unter anderem damit, dass die Regierung ihre fiskalpolitischen Hauptziele erreicht und teilweise übertroffen habe, der Abbau der Staatsverschuldung bei gleichzeitig stabiler volkswirtschaftlicher Entwicklung vorankomme und die mit der Eurokrise verbundenen Risiken für das Land gesunken seien.