

Rating kurz notiert

KSK-Pfandbriefe behalten „Aaa“

Moody's Investors Service hat das langfristige Rating der Öffentlichen Pfandbriefe der Kreissparkasse Köln (KSK) auf „Aaa“ belassen. Grundlage der Bonitätseinschätzung ist zum einen die Kreditstärke der Emittentin, die von der Ratingagentur mit „Aa2“ und als „stabil“ bewertet wird. Zum anderen wird für die Möglichkeit eines Ausfalls der Emittentin der Deckungsstock gestresst. Dabei wird ein Wert von 13,5 Prozent erreicht, der Collateral Score wird mit 11,6 Prozent angegeben. Aktuell enthält der Deckungspool Forderungen gegenüber etwa 50 deutschen Schuldnern mit Schwerpunkt Nordrhein-Westfalen, die ein Gesamtvolumen von 521 Millionen Euro haben. Damit übersteigen die Deckungswerte die ausstehenden Pfandbriefe nominal um 39,1 Prozent.

Verlust der Top-Note für Berlin-Hyp-Pfandbriefe

Die ausstehenden Öffentlichen Pfandbriefe der Berlin-Hannoverschen Hypothekbank (Berlin Hyp) haben ihr Spitzenrating verloren und werden von Fitch Ratings nunmehr mit „AA minus“ benotet. Zudem bleiben die Papiere auf der Beobachtungsliste für weitere Herabstufungen. Den Status „Rating Watch Negative“ haben die mit Forderungen gegen die öffentliche Hand gedeckten Schuldverschreibungen bereits seit April 2012, nachdem die Bank die Überdeckung reduziert hatte. Zukünftig will das Kreditinstitut seine Öffentlichen Pfandbriefe nicht mehr über die gesetzlich vorgeschriebenen zwei Prozent hinaus zusätzlich überbesichern. Ausgehend von einem langfristigen Emittentenausfallrating (IDR) von „A plus“ ist bei einem unveränderten Diskontinuitätsfaktor (D-Factor) von 7,3 Prozent nach der Fitch-Methode nur noch eine Ratingverbesserung für die Öffentlichen Pfandbriefe gegenüber dem Rating der Berlin Hyp von einer Stufe möglich.

Per 30. Juni 2012 belief sich das Umlaufvolumen der Pfandbriefe auf 5,9 Milliarden Euro, während der Deckungsstock 6,4 Milliarden Euro umfasste. Davon entfielen 89,4 Prozent auf Deutschland. Übrige Länder sind unter anderem die Schweiz mit 3,5 Prozent und Österreich mit 3,4 Prozent. Nicht mit „AAA“ geratete Länder

haben im Deckungspool einen Wert von weniger als ein Prozent. Während Fitch kein Währungsrisiko zwischen Deckungsstock und Pfandbriefen erkennt, sieht es die Inkongruenzen hinsichtlich der Zinsbindungen kritisch. So sind rund 15,8 Prozent der Deckungswerte variabel verzinst, während es bei den Pfandbriefen nur 7,2 Prozent sind. Als problematisch wird auch gewertet, dass mit 8,1 Prozent ein nennenswerter Teil des Deckungspools aus kurzfristigen Geldmarkttransaktionen mit der Muttergesellschaft Landesbank Berlin AG besteht.

Covered Bonds der Danske Bank mit „AAA“

Die mit Pool I abgesicherten Pfandbriefe der Danske Bank sind von Fitch weiterhin mit der Top-Note „AAA“ versehen worden. Die Bonitätseinschätzung gründet auf dem langfristigen Emittentenausfallrating der Danske Bank von „A“ und einem Diskontinuitätsfaktor (D-Factor) von 22,3 Prozent sowie der vorhandenen freiwilligen Überdeckung. Per Mai 2012 setzte sich der Deckungspool aus rund 117 000 mit Wohnimmobilien besicherten Krediten im Gesamtwert von 103,7 Milliarden Dänischen Kronen (das entspricht 13,9 Milliarden Euro) zusammen. Davon entfielen 49,8 Prozent auf Norwegen und 50,2 Prozent auf Schweden.

HTB – von Scope mit „A minus“

Die Scope-Analysten stufen die Investmentqualität des Fünften Hanseatischen Immobilienfonds als gut ein, was einem Investment-Rating von „A minus“ entspricht. Bei dem Fondskonzept handelt es sich um einen Blind-Pool im Zweitmarkt für Geschlossene Immobilienfonds. Der Initiator ist auf dieses Marktsegment spezialisiert und verfügt über einen mehrjährigen Erfahrungshintergrund als Anbieter Geschlossener Zeitmarktfonds. Der Erfolg des Fondskonzeptes ist jedoch vollständig abhängig vom An- und Verkaufspotenzial am Zweitmarkt Geschlossener Immobilienfonds. Die mittelfristige Entwicklung der Immobilienzielmärkte der zu erwerbenden Fonds sowie der Finanzmärkte beeinflusst wiederum die Entwicklung am Zweitmarkt. Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wurde eine Renditeerwartung nach

Steuern von 8,36 Prozent (Mid-Case) und eine Volatilität von 3,11 Prozent ermittelt. In der Risikoklassifizierung Geschlossene Fonds wurde der Fonds in die Risikoklasse „4“, hohes Risiko, eingestuft.

Parkhaus-Fonds erhält „A“-Rating

Als gut stufen die Scope-Analysten die Investmentqualität des Geschlossenen Fonds von Bouwfonds REIM, Parkhaus Portfolio Niederlande, ein, was einem Investment-Rating von „A“ entspricht. Der Initiator mit institutionellem Hintergrund verfügt über langjährige Immobilienerfahrung und gute Marktkenntnisse und bietet mit dem Fonds erstmalig eine Beteiligung im Segment Geschlossener Parkhausimmobilienfonds für deutsche Privatkunden an. Investitionsgegenstand sind sechs Bestands-Parkhausimmobilien. Das Portfolio ist über sechs niederländische Standorte (Ober- und Mittelzentren) diversifiziert. Parkhausimmobilien sind ein vergleichsweise neues Investmentkonzept, das Marktpotenzial gilt als noch nicht ausgeschöpft. Eine wesentliche Voraussetzung für den Erfolg des Investments liegt in der Auswahl der geeigneten Standorte, was nach Meinung von Scope bei dem vorliegenden Fondsangebot gelungen ist.

Die Mietverträge laufen über 45 Jahre, die Zinsen der Fremdfinanzierung sind für zehn Jahre festgeschrieben. Der Mieter ist einer der größten Parkraumbewirtschafter Europas. Scope sieht die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls des Mieters als sehr gering an. Sollte dieser dennoch ausfallen, erhielte der Fonds statt der Mieteinnahmen die vollen Einnahmen aus den Parkgebühren. Aussagen über das Exitszenario sind mangels statistisch belastbarer Angaben über aktuelle Verkaufskonditionen von Parkhausimmobilien nur eingeschränkt möglich. Es handelt sich um Spezialimmobilien, für die nur ein eingeschränkter potenzieller Erwerberkreis besteht. Positiv bewertet Scope die noch sehr langen Restlaufzeiten der Mietverträge zum Zeitpunkt des geplanten Verkaufs.

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse wurde eine Renditeerwartung nach Steuern von 4,79 Prozent (Mid-Case) und eine Volatilität von 1,15 Prozent ermittelt. In der Risikoklassifizierung Geschlossene Fonds wurde der Fonds in die Risikoklasse „3“, mittleres Risiko, eingestuft.