

## Rating kurz notiert

### S&P – in Australien verurteilt

Ein australisches Bundesgericht hat Standard & Poor's wegen irreführender Bewertungen verurteilt. Nach dem Urteil muss die Ratingagentur Standard & Poor's Anlegern 30 Millionen australische Dollar (umgerechnet 24 Millionen Euro) Schadensersatz zahlen. Standard & Poor's kündigte an, Berufung gegen das Urteil einzulegen.

Im Zuge der Finanzkrise waren zahlreiche Wertpapiere, in denen zum Beispiel faule US-Immobilienkredite gebündelt waren, wertlos geworden. Die Ratingagenturen hatten diesen Anlageprodukten zuvor aber noch Bestnoten verliehen. Darauf hatten sich viele Anleger verlassen, unter anderem die 13 Stadtverwaltungen, die jetzt geklagt hatten.

Im Vertrauen auf das „AAA“-Rating hatten sie 16 Millionen australische Dollar (zirka 13 Millionen Euro) investiert. In der Finanzkrise 2008 verloren sie dann mehr als 90 Prozent ihres Geldes. Die Kläger fühlten sich von S&P und der beteiligten ABN Amro Bank hinters Licht geführt. Das Gericht sprach ihnen Entschädigung für diese Verluste sowie Zinszahlungen und Anwaltskosten zu.

In Deutschland entscheidet in einigen Wochen der Bundesgerichtshof über eine Nichtzulassungsbeschwerde der Ratingagentur gegen ein Urteil des Oberlandesgerichts (OLG) Frankfurt am Main. Ende November 2011 hat das OLG Frankfurt unter Aktenzeichen 21 U 23/11 erstmals Schadenersatzklagen deutscher Anleger gegen die US-amerikanische Ratingagentur Standard & Poor's als zulässig erachtet. Zuvor hatte das Landgericht Frankfurt am Main seine Zuständigkeit verneint.

### Bayernfonds mit „A plus“ von Scope

Von der Ratingagentur Scope ist der Bayernfonds Deutschland 24 der Real I.S. GmbH, München, mit „A plus“ bewertet worden. Bei dem Fonds handelt es sich um ein sicherheitsorientiertes Beteiligungsangebot am Investitionsstandort München. Das Investitionsrisiko ist auf drei Immobilien verteilt, die Einnahme-

struktur wird allerdings jeweils durch Single-Tenant-Mietverhältnisse geprägt. Es handelt sich dabei um Mieter guter bis sehr guter Bonität. Da die Mietverträge etwa zum Zeitpunkt des geplanten Verkaufs enden, sieht Scope die Notwendigkeit einer langfristigen Fixierung der Mietverhältnisse vor einem Verkauf der Immobilien.

Die Scope-Analysten stufen die Investmentqualität des Fonds als gut ein, was einem Investment-Rating von „A plus“ entspricht. In der Risikoklassifizierung Geschlossene Fonds wurde der Fonds in die Risikoklasse 3 (Mittleres Risiko) eingestuft. In einem separaten Management-Rating vom Juli 2012 wurde dem Emissionshaus in seiner Gesamtheit eine sehr hohe Qualität („AA“) bescheinigt.

### DFV-Fonds – Bestnote von TKL und G.U.B.

Für seinen geschlossenen Immobilienfonds „DFV Seehotel Am Kaiserstrand Immobilienfonds GmbH & Co. KG“ hat die DFV Deutsche Fondsvermögen AG, Hamburg, in den Ratings von TKL und G.U.B. jeweils die Bestnote erhalten. Von der TKL Fonds GmbH erhielt der Fonds fünf Sterne und die Gesamtnote 1,99. Untersucht wurde das Beteiligungsangebot hinsichtlich Initiator, Konzept, Objekt, Vermietung sowie finanzielle Einschätzung. Auch G.U.B. analysierte den Fonds mit dem Gesamturteil „sehr gut“ (Dreifachplus) und vergab 83 Punkte.

Der geschlossene Immobilienfonds „DFV Seehotel Am Kaiserstrand Immobilienfonds GmbH & Co. KG“ investiert in ein 4-Sterne-Hotel im österreichischen Lochau am Bodensee, zwischen Lindau und Bregenz. Das Objekt verfügt über 102 Zimmer und ist für 25 Jahre an den Betreiber RIMC Seehotel Am Kaiserstrand Hotel Betriebs GmbH mit Sitz in Wien vermietet. Das Investitionsvolumen des Fonds mit einer prognostizierten Fondslaufzeit von 20 Jahren beträgt 26,2 Millionen Euro. Von Anlegern sollen 11,9 Millionen Euro beigesteuert werden. Die monatlich ausgezahlten Ausschüttungen beginnen bei 5,75 Prozent jährlich ansteigend auf acht Prozent pro Jahr. Die Mindestbeteiligungssumme beträgt 20 000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio.

### Lettres de Gage der HFI unter Druck

Fitch Ratings hat die Lettres de Gage Publiques der in Luxemburg ansässigen Hypothekenbank Frankfurt International SA (HFI) auf „A plus“ herabgestuft und mit einem stabilen Ausblick versehen. Da das Kreditinstitut keine Angaben über die freiwillige Überdeckung gemacht hat, ist die Herabstufung unter Betrachtung der gesetzlich vorgeschriebenen Überdeckung von zwei Prozent erfolgt – trotz der unveränderten Diskontinuitätskennziffer D-Cap von 4 (mäßiges Risiko). Die gesetzlich vorgeschriebene Überdeckung erlaubt damit nur ein Rating von zwei Stufen über dem langfristigen Emittentenausfallrating von „A minus“. Eine Einstufung mit „AAA“ ist möglich, wenn der Emittent eine Überdeckung von 19,4 Prozent nachweist.

Im Juni 2012 betrug das Volumen der Pfandbriefe 11,8 Milliarden Euro, denen ein Deckungsstock öffentlicher Vermögenswerte in Höhe von 13,9 Milliarden gegenüber stand. Der Deckungsstock umfasst 619 Vermögenswerte. Die größten regionalen Konzentrationen waren mit 37 Prozent in den USA, dem Vereinigten Königreich (18 Prozent) und Kanada (neun Prozent). Ein beträchtlicher Teil der Deckungsmasse bezieht sich auf US Federal Family Education Loan Program (FFELP) Student Loan ABS, basiert damit auf der Gewährhaftung der USA, hängt also von der Entwicklung der US-Staatsanleihen ab.

### Fitch: „AAA“ für Helaba-Pfandbriefe

Unverändert benotet Fitch Ratings die Öffentlichen Pfandbriefe der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba), Frankfurt am Main, mit der Bestnote „AAA“. Die Bewertung wurde unter Einbeziehung des Portigon-Portfolios mit einem stabilen Ausblick versehen. Zur Begründung der Bestnote verweist die Ratingagentur auf das langfristige Emittentenausfallrating (IDR) von „A plus“, die Diskontinuitätskennziffer D-Cap von 5 (niedriges Risiko) und die freiwillige Überdeckung von 25,8 Prozent. Die niedrige Risikobewertung resultiert aus einer höheren Bewertung des Deckungsstocks, der eine stärker

diversifizierte regionale Verteilung in Deutschland aufweist. Darüber hinaus wird sie auf eine bessere Abstimmung der Verbindlichkeiten und der vergebenen Darlehen hinsichtlich der Laufzeit zurückgeführt.

Zum 31. August 2012 belief sich der Wert der Deckungsmasse auf ein Volumen von 27,3 Milliarden Euro und bestand aus 21 625 Vermögenswerten. Der Deckungsstock ist relativ konzentriert: Auf die 20 größten vergebenen Darlehen entfallen 35,3 Prozent des Deckungsvermögens, auf die Darlehen in Deutschland 92,5 Prozent der Deckungsmasse. 96,4 Prozent der Vermögenswerte sind in Euro ausgewiesen. Die verbleibenden Vermögenswerte werden größtenteils in US-Dollar denominiert. Dagegen lauten 95,1 Prozent der Pfandbriefe auf Euro und der Rest der Verbindlichkeiten auf US-Dollar. Es gibt damit kleinere Währungsinkongruenzen, die nicht durch entsprechende Derivate abgesichert sind.

## Moody's: „Aaa“ für Pfandbriefe der Bayern-LB

Moody's hat das „Aaa“-Rating für die Hypothekendarlehenpfandbriefe und Öffentlichen Pfandbriefe der Bayerischen Landesbank (Bayern-LB) bestätigt. Damit schloss Moody's die am 6. Juli 2011 begonnene Ratingüberprüfung ab. Von der Ratingeinstufung sind Wertpapiere im Umfang von rund 34 Milliarden Euro erfasst. Ausschlaggebend für die Bestnote war, dass das Kreditinstitut seinen Pfandbriefgläubigern eine Überdeckung zusichert, die deutlich über die gesetzlich geforderten zwei Prozent hinausgeht und die Moody's für das Erreichen der bestmöglichen Note fordert. Bei den Öffentlichen Pfandbriefen der Bayern-LB sind dies derzeit 10,5 Prozent, bei den Hypothekendarlehenpfandbriefen 18,5 Prozent.

Die Verpflichtung zur Überdeckung ist jedoch begrenzt. Für die Hypothekendarlehenpfandbriefe beträgt sie 25 Prozent, für die Öffentlichen Pfandbriefe 15 Prozent. Eine solche, selten im Pfandbriefmarkt vorzufindende Vereinbarung bewahrt die Pfandbriefe nicht vor dem Verlust der Bestnote, wenn das Emittenten-Rating absinken sollte. Derzeit besitzt die Bayern-LB die Note „Baa1“ mit stabilem Ausblick und das Finanzstärkerating von „D minus“.