

## Rating kurz notiert

### „AA plus“ für Lettres de Gage der Nord-LB

Standard & Poor's Ratings Services hat die mit Forderungen gegen die öffentliche Hand besicherten Lettres de Gage, die von der Nord-LB Covered Finance Bank S.A. ausgegeben wurden, mit „AA plus“ bewertet und damit die bisherige Ratingnote bestätigt. Der Ausblick ist jedoch „negativ“. Die Ratingkriterien der Agentur lassen es zu, dass die Benotung der Covered Bonds um bis zu sechs Stufen besser sein kann als die Bonitätseinschätzung des emittierenden Instituts.

Von Standard & Poor's wird die Nord-LB Covered Finance Bank S.A. langfristig mit „BBB plus“, „negativem Ausblick“ und kurzfristig mit „A-2“ bewertet. Für die Einschätzung der Covered Bonds ist zudem entscheidend, wie sehr die Strukturen der Forderungen und Verbindlichkeiten voneinander abweichen (Asset-Liability Maturity Mismatch). Die sich daraus ergebenden Risiken werden von der Agentur in diesem Fall jedoch als „niedrig“ eingeschätzt.

Darüber hinaus werden die Lettres de Gage der Nord-LB hinsichtlich ihrer Bedeutung für den Markt von Standard & Poor's in die Kategorie 2 eingeordnet. Entsprechend dieser Kriterien rechtfertigt die vorhandene Überdeckung der Covered Bonds ein Rating von „AA plus“. Den negativen Ratingausblick begründet die Agentur damit, dass eine Herabstufung des langfristigen Emittentenratings der Nord-LB Covered Finance Bank unmittelbare Folgen für das Rating ihrer Covered Bonds haben würde.

### Feri ratet DSP-Schuldverschreibungen

Von drei Tochtergesellschaften der Dr. Peters Group wurden im Rahmen des Konzepts „DSP Realwertanleihen I“ Namensschuldverschreibungen emittiert, deren Bonität jetzt die Feri Euro-Rating Services AG, Bad Homburg, geprüft und bewertet hat. Im Einzelnen wurden den Namensschuldverschreibungen der DSP Immobilien GmbH ein „BBB minus“, der DSP Mobilien GmbH ein „BB plus“ und der DSP Neue Energien GmbH ebenfalls ein „BB plus“ erteilt.

Zusammen sollen über die drei Anleihen mindestens 9,925 Millionen Euro, aber maximal 75 Millionen Euro eingeworben werden. Einem Dachfonds vergleichbar sollen die Emissionserlöse in geschlossene Beteiligungen unterschiedlicher Assetklassen investiert werden. Für das Rating konnte die Qualität des zukünftig aufzubauenden Beteiligungsportfolios jedoch nur anhand der Investitionskriterien und der Selektionsprozesse abgeleitet werden. Zwar wird die Erfahrung des handelnden Managements der Emittenten positiv bewertet, doch endet die Investitionsphase erst zum 30. Juni 2015, sodass der Ratingausblick für alle drei Emissionen „unbestimmt“ ist.

### Vorläufiges Rating der Hypo-Noe-Pfandbriefe

Moody's Investors Service hat das vorläufige Langfrustrating von „Aaa“ für die Hypothekenpfandbriefe der Hypo Noe Gruppe Bank AG beibehalten. Die Bonitätseinschätzung spiegelt die Kreditstärke der emittierenden Bank, die vollständig im Eigentum des Bundeslandes Niederösterreich ist, und den Wert des Deckungsstocks bei Ausfall des Emittenten wider. Für den Fall der Zahlungsunfähigkeit der Hypo Noe beziffert die Ratingagentur von einem Stresslevel des Deckungsstocks auf 25,7 Prozent.

Die Hypothekenpfandbriefe sind hauptsächlich mit geförderten Eigenheimdarlehen gesichert. Diese haben an den Deckungswerten einen Anteil von 40,7 Prozent. Hinzu kommen gewerbliche Immobilienfinanzierungen mit einem Anteil von 34,2 Prozent und Wohnimmobilienkredite mit einem Anteil von 25,1 Prozent. 73,7 Prozent der beliehenen Liegenschaft befinden sich in Österreich, 26,3 Prozent in Deutschland. Der Collateral Score des Deckungsstocks ist 10,3 Prozent.

In der Ratingnote wird außerdem der gesetzliche Rahmen berücksichtigt. Dazu gehört unter anderem die im österreichischen Pfandbriefgesetz vorgeschriebene Regulierung und Kontrolle der Emittenten durch die Finanzmarktaufsicht (FMA), die Privilegierung der Pfandbriefgläubiger und die verpflichtende Überdeckung von mindestens zwei Prozent. Ebenfalls in der Beurteilung

berücksichtigt sind die Marktrisiken im Deckungspool, die von Moody's auf 18,8 Prozent beziffert werden.

Per 30. Juni 2013 enthielt der Deckungsstock 2 934 Wohnungsbaufinanzierungen, 642 gewerbliche Kredite und 281 Förderdarlehen, die zusammen einen Wert von 1,1 Milliarden Euro hatten. Die Wohnungsbaukredite hatten im Durchschnitt eine gewichtete Restlaufzeit von 42 Monaten und einen durchschnittlichen Beleihungsauslauf (LTV) von 65 Prozent. Bei den gewerblichen Immobilienfinanzierungen betrug die durchschnittliche Restlaufzeit 37 Monate und der LTV 56 Prozent, während die geförderten Hauskredite im Durchschnitt erst in 121 Monaten fällig wurden und eine Beleihungsquote von 62 Prozent aufwiesen. Über den gesamten Deckungsstock ergibt sich damit ein gewichteter Beleihungsauslauf von 60 Prozent.

### Postbanks Öffentliche Pfandbriefe behalten „AA“

Die von der Deutschen Postbank AG ausgegebenen Öffentlichen Pfandbriefe werden von Fitch Ratings weiterhin mit „AA“ und „stabilem Ausblick“ beurteilt. Fitch hatte das Rating der gedeckten Schuldverschreibungen überprüft, nachdem die Agentur ihre Bewertungskriterien für Covered Bonds überarbeitet hatte. Grundlagen des Pfandbrief-Ratings ist das langfristigen Emittentenausfallrating (IDR) der Postbank, das von Fitch mit der Note „A plus“ versehen ist. Hinzu kommt eine Discontinuity Cap (D-Cap) von unverändert „4 (moderates Risiko)“ und die Überdeckung. Anhand dieser Kriterien kann das Ratingsniveau für die Pfandbriefe um zwei Stufen über dem IDR der Postbank liegen.

Ende Juni 2013 belief sich das Umlaufvolumen der Öffentlichen Pfandbriefe der Postbank auf einen Wert von 1,72 Milliarden Euro. Besichert waren sie mit einem Deckungsstock in Höhe von 2,15 Milliarden Euro, sodass sich eine nominale Überdeckung von 25,6 Prozent ergibt. Als Deckung dienen Anleihen von 16 öffentlichen Emittenten, die zusammen ein Volumen von 1,8 Milliarden Euro haben. Die übrigen Deckungswerte sind von der staatlichen KfW garantierte Wohnungsbaufinanzierungen.