

Rating kurz notiert

Prüfungsmarathon vor dem Ziel?

Vor nunmehr zwei Jahren hatte die Ratingagentur Fitch die Bewertungskriterien und Datenanforderungen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen in den Deckungsstöcken von Covered Bonds verschärft und daraufhin die Ratings sämtlicher Hypotheken-Pfandbriefe deutscher Emittenten überprüft. Nur im Falle der Unicredit und der Eurohypo sind die Tests noch nicht abgeschlossen, was die Ratingagentur regelmäßig mit der unzureichenden Datenlage begründet.

Jetzt scheint die unendliche Geschichte doch noch zum Abschluss zu kommen. Für die Hypotheken-Pfandbriefe der Eurohypo seien die Analysen weitgehend abgeschlossen worden, doch würden immer noch Daten, die für die Ratinganalyse benötigt werden, fehlen. Jetzt geht Fitch davon aus, dass diese Informationen im Laufe des Septembers 2011 vorliegen und die Beurteilung danach abgeschlossen werden kann. Solange behalten die Eurohypo-Pfandbriefe zwar ihr „AAA“-Rating, doch bleibt der Ausblick auf dem Status „Rating Watch Negative“.

Aktuell hat der zur Commerzbank gehörende Immobilien- und Staatsfinanzierer ein Emittentenausfallrating von „A minus“ und einen Diskontinuitätsfaktor (D-Factor) von 21,8 Prozent, was nach der Fitch-Methode ein Rating der Hypothekenpfandbriefe von „AA“ rechtfertigt. Durch die Überdeckung von nominal 23,2 Prozent wird ein „AAA“-Rating erreicht. Ende Juni dieses Jahres standen Hypothekenpfandbriefe der Eurohypo in Höhe von 41,67 Milliarden Euro aus, die mit Deckungswerten in Höhe von 51,33 Milliarden Euro besichert waren. Davon entfielen rund 73,0 Prozent auf gewerbliche Finanzierungen inklusive Mehrfamilienhäusern, 23,7 Prozent auf private Baufinanzierungen und 3,3 Prozent auf übrige Vermögensgegenstände.

Corealcredit: „AAA“ durch mehr Deckung

Weiterhin mit „AAA“ benotet Fitch die Öffentlichen Pfandbriefe der Corealcredit Bank AG, Frankfurt am Main. Die Emittentin selbst wird im Langfrustrating – Long-term Issuer Default Rating (IDR)

– mit „BBB minus“ und „stabilem“ Ausblick bewertet. Kurzfristig schätzt Fitch die Bonität der Bank mit „F3“ ein. Das Emittenten-Rating als Basis und unter Hinzunahme eines mit 6,1 Prozent angesetzten Diskontinuitätsfaktors (D-Factor) können die Öffentlichen Pfandbriefe des Instituts höchstens ein „AA“ erreichen. Für die Erlangung der Bestnote musste deshalb die Überdeckung von 4,7 Prozent auf 10,6 Prozent angehoben werden. Gegenwärtig steht einem Deckungsstock von 1,65 Milliarden Euro ein Volumen ausstehender Öffentlicher Pfandbriefe von 1,47 Milliarden Euro gegenüber.

„AAA“ für Öffentliche Wüstenrot-Pfandbriefe

Das „AAA“ für die Öffentlichen Pfandbriefe der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank, Ludwigsburg, ist von Fitch bestätigt worden. Basis der Benotung ist das langfristige Emittentenausfallrating (IDR) von Wüstenrot, das Fitch mit „BBB plus“ bewertet. In Verbindung mit einem Diskontinuitätsfaktor (D-Factor) von 4,7 Prozent erreichen die Öffentlichen Pfandbriefe die bestmögliche Note.

„BBB minus“ für die Düsseldorfer Hyp

„BBB minus“ mit „stabilem“ Ausblick – so urteilt Fitch über die Düsseldorfer Hypothekenbank AG, Düsseldorf, als Pfandbriefemittentin. Damit bestätigt die Ratingagentur ihre letzte Benotung und berücksichtigt dabei, dass sich das Institut von der risiko-, aber eben auch margaarmen Staatsfinanzierung zunehmend zu einem Anbieter gewerblicher Immobilienfinanzierungen wandelt. Durch die neue Geschäftsausrichtung soll die Ertragslage der Bank verbessert werden, doch registriert die Ratingagentur auch die damit einhergehenden höheren Risiken, zumal das Staatskreditportfolio nach wie vor groß ist und zudem einen bedeutenden Anteil Kredite an öffentliche Schuldner aus Griechenland und Portugal enthält. Dadurch rechnet Fitch auch in den kommenden Jahren mit einer hohen Belastung der Erträge. Eine mögliche Unterstützung der Bank durch den Eigentümer, einen Fonds des US-Investors Lone Star, ist von Fitch nicht berücksichtigt worden.

Japan macht Moody's nervös

Japan verliert in den Augen von Moody's an Kreditwürdigkeit. Um einen Notch stufte die Ratingagentur die Bonitätsnote des Landes auf „Aa3“ herab. Weder die Neubewertung noch ihr Ergebnis waren überraschend, war doch schon Ende Mai dieses Jahres die Überprüfung des Ratings angekündigt worden und zugleich der Ausblick auf „negativ“ gesenkt worden. Unerwartet war jedoch für viele Marktteilnehmer der Zeitpunkt der „Urteilsverkündung“, wie der Absturz des japanischen Aktienindexes Nikkei nahelegt.

Begründet wird die Entscheidung einerseits mit der scheinbar grenzenlosen Ausweitung der Staatsverschuldung, die von der japanischen Regierung mit 181 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) und vom Internationalen Währungsfonds mit 233 Prozent des BIP angegeben wird. Andererseits fehlt eine glaubhafte Strategie, wie dieses Defizit zukünftig wieder zurückgeführt werden soll. Vielmehr bleibt die Neuverschuldung auf einem hohen Niveau.

Seit den 90er Jahren ist es den häufig wechselnden Regierungen nicht gelungen, die wirtschaftliche Stagnation zu beenden. Darüber hinaus strapazieren der Geburtenrückgang und die Alterung der Bevölkerung die sozialen Sicherungssysteme und lassen zugleich die Staatseinnahmen sinken. Zudem entstanden der japanischen Wirtschaft durch das Erdbeben am 11. März dieses Jahres und seine Folgen, vor allem der Tsunami und die Havarie im Kernkraftwerk Fukushima, nachhaltige Belastungen, deren Folgen und Kosten noch nicht beziffert werden können.

Northern-Rock-Bonds mit „AAA“

Mit Immobilienkrediten besicherte Covered Bonds der Northern Rock Asset Management plc werden von Fitch weiterhin mit „AAA“ benotet. Aktuell befinden sich im Rahmen des 30 Milliarden Euro umfassenden Covered-Bond-Programms acht gedeckte Schuldverschreibungen im Umlauf. Northern Rock Asset Management besitzt ein langfristiges Emittentenausfallrating (IDR) von „A plus“.