

# Nach dem Sturm kehrt langsam wieder Ruhe ein

AUCH WENN ES beim Blick auf die Aktienkurse nicht so aussieht – der Kreditmarkt beginnt mit der Rückkehr zur Normalität. Ungeachtet zum Teil dramatischer Kursverluste haben sich die Versicherungsprämien (CDS) für Bankverbindlichkeiten in den vergangenen Wochen stabilisiert und liegen in den allermeisten Fällen unter den Rekordwerten aus dem Herbst. Hintergrund

sind die unzähligen Rettungsschirme und Teilverstaatlichungen, durch die der Ausfall großer Banken unwahrscheinlicher geworden ist. Aber während die CDS-Trends schon wieder nach oben zeigen, schlägt das Pendel bei den Ratingagenturen derzeit in die Gegenrichtung aus. Vor allem Standard & Poor's hat seit der vergangenen Ausgabe kräftig an den Bewertungen gedreht und

nicht weniger als zwölf Banken abgestuft. Bei der Citigroup und Goldman Sachs ging es dabei gleich um zwei Wertungsstufen abwärts. Besser steht es um Merrill Lynch, deren Bewertung wieder angehoben wurde. An der Spitze der negativen CDS-Liga stehen nach wie vor Morgan Stanley, die HSH Nordbank und Nomura, für die jeweils mehr als 350 bps verlangt werden. DZB

## DAS BEDEUTEN DIE RATINGS

### KREDIT-RATINGS

Moody's	S&P, Fitch
<b>Investmentgrade</b>	
Höchste Qualität, geringstes Risiko	
Aaa	AAA
<b>Hohe Qualität, sehr geringes Risiko</b>	
Aa1, Aa2, Aa3	AA+, AA, AA-
<b>Obere Mittelklasse, geringes Risiko</b>	
A1, A2, A3	A+, A, A-
<b>Mittlere Qualität, birgt gewisses Risiko</b>	
Baa1, Baa2, Baa3	BBB+, BBB, BBB-
<b>Non-Investmentgrade</b>	
Ba1 bis D	BB+ bis D

### Veränderung der Ratings seit letzter Ausgabe

🟢 positive Veränderung 🟡 negative Veränderung

### Anmerkungen

- 1) Rating gilt für die Emittentin
- 2) Emission durch Zweckgesellschaft mit Garantie, Rating gilt für die Garantin (z.B. Konzernmutter)
- 3) Zweckgesellschaft mit besonderem Ausfallschutz (z.B. Compartments)
- 4) Rating gilt für die Konzernmutter, Emission durch Zweckgesellschaft ohne Garantie

### Rating-Score

Der Score aggregiert die Bonitätsnoten, wobei jeder Ratingstufe ein Punktwert zwischen 20 (AAA) und 1 (D) zugeordnet wird.

### Credit Spreads (CDS 3 Jahre)

Die CDS geben die aktuellen Absicherungsprämien für Anleihen des jeweiligen Emittenten wieder. In der Regel wird der CDS für 3-jährige Schuldverschreibungen betrachtet. In Einzelfällen werden die 5-Jahres-CDS gezeigt.

### Credit Trend (Veränderung seit letzter Ausgabe)

- 🟢 Reduzierung des CS um mehr als 100 Basispunkte
- 🟡 Reduzierung des CS zwischen 10 und 100 bps
- ⬜ Veränderung unter 10 bps (up oder down)
- 🔴 Ausweitung des CS zwischen 10 und 100 bps
- 🔴 Ausweitung des CS um mehr als 100 Basispunkte

### Scope-Emittentenrating

In das Scope-Rating fließen sowohl die Bonitätsnoten der großen Häuser, als auch CS und ggf. die Qualität von Garantieerklärungen bei Zertifikaten ein.

Der Rating-View erscheint mit freundlicher Unterstützung von [www.scope.de](http://www.scope.de)  
Service-Hotline: 01801 / 27 89 10



Emittent	Anm.	Instituts-sicherung	Kreditrating (langfristig)			Rating-Score	Credit Spreads		Rating Scope
			Moody's	S&P	Fitch		Absolut	Trend	
ABN Amro	(1)	---	Aa2	A+ 🟡	Aa-	17,0	82,1	0	A
Barclays Bank	(1)	---	Aa1	AA- 🟡	AA	18,0	184,1	-	A-
Bayern LB	(1)	ja	Aa2	A	A+	16,3	116,5	0	A-
BHF Bank	(1)	---	---	---	A	15,0	---	---	A
BNP Paribas	(2)	---	Aa1	AA 🟡	AA	18,3	66,9	0	AA
Calyon	(2)	---	Aa1	AA-	AA-	17,7	83,3	0	AA-
Citigroup	(4*)	---	A2 🟡	A 🟡	A+ 🟡	15,3	342,5	+	BBB
Commerzbank	(1,3**)	---	Aa3	A	A	15,7	66,5	0	A
Credit Suisse	(1)	---	Aa1	A+ 🟡	AA-	17,3	143,0	+	A
Deutsche Bank	(1)	---	Aa1	A+ 🟡	AA-	17,3	113,4	+	A
Dresdner Bank	(1)	---	Aa3	A	A 🟡	15,7	68,9	0	A
DWS Go	(3***)	---	---	---	---	---	---	---	AA
DZ Bank	(1)	ja	Aa3	A+	A+	16,3	65,1	0	A
Erste Group Bank	(1)	---	Aa3	A	A	15,7	195,7	-	A
Goldman Sachs	(2)	---	A1 🟡	A 🟡	AA-	16,0	322,8	+	BBB
HSBC Trinkaus ****	(1)	---	---	---	AA	18,0	127,2	0	A
HSH Nordbank	(1)	ja	Aa3 🟡	A	A	15,7	412,5	0	A
Hypo Vereinsbank	(1)	---	A1	A+	A	15,7	107,2	0	BBB+
ING Bank NV	(1)	---	Aa2	AA	AA	18,0	117,6	0	AA-
JP Morgan Chase	(1,2)	---	Aa1 🟡	AA- 🟡	AA-	17,7	120	+	A
LB Berlin	(1)	ja	A1	---	AA-	16,5	---	---	A-
LBBW	(1)	ja	Aa1	A+	A+	17,0	104,7	0	A
Merrill Lynch	(2)	---	A1 🟢	A+ 🟢	A+	16,0	209	+	BBB
Morgan Stanley	(1)	---	A2 🟡	A+ 🟡	--	15,5	425,8	++	BBB-
Natixis	(1)	ja	Aa3	A+ 🟡	A+	16,3	285,8	-	BBB
Nomura	(1)	---	---	A	---	15,0	369,1	-	BBB
Rabobank	(1)	---	Aaa	AAA	AA+	19,7	154,2	-	A
Royal Bank of Sc.	(1)	---	Aa3 🟡	A+ 🟡	AA-	16,5	151,2	0	BBB+
RCB	(4)	---	Aa2	A 🟡	---	16,7	---	---	A-
Sal. Oppenheim	(1)	---	---	---	A	15,0	---	---	A
SEB AG	(1)	---	Aa2	A+	A+	16,7	168,3	-	A
Société Générale	(2)	---	Aa2	AA-	AA-	17,3	97,9	+	A+
UBS	(1)	---	Aa2	A+ 🟡	A+	16,7	250,6	-	BBB
Vontobel	(2)	---	A2	A	---	15,0	---	---	A
WestLB	(1)	ja	A2	A-	A-	14,3	141,7	-	A
WGZ Bank	(1)	ja	Aa3	---	A+	16,5	---	---	A

\* Citigroup Global Markets KGaA verfügt über ein eigenes Rating: Moody's: A1 under review (16.1.09); \*\*, „Besicherte Zertifikate“ werden von Scope mit AAA bewertet; \*\*\*Referenzrating der meisten DWS Go-Emissionen ist Société Générale; DWS Go Safe wird von Scope mit AAA bewertet; \*\*\*\* CDS beziehen sich auf die HSBC Bank plc  
Quellen: DZB, DZV, Scope