

## 1 Allgemeine Angaben zur Achmea Hypotheekbank

**Eigentumsverhältnisse:** Achmea Hypotheekbank (AHB) gehört über die Achmea Bank Holding N.V. vollständig zur Achmea Holding N.V. und damit zu 100% zur Eureko B.V.-Gruppe, Zeist/NL.

**Gründung/Geschäftssitz/Tochtergesellschaften/ Niederlassungen:** Sie bildet mit der deutlich kleineren Achmea Retail Bank N.V. die Achmea Bankengruppe als Teil der Achmea-Allfinanzgruppe. Die zuvor ebenfalls der Achmea Banken Gruppe angehörende Staalbankiers N.V. wurde umstrukturiert und rückwirkend per 1.1.2005 auf die Achmea Holding N.V. übertragen.

**Geschäftsschwerpunkte:** Die AHB vergibt Hypothekenkredite (30% über Vertriebstöchter/70% Vermittler) ausschließlich an Privatpersonen in den Niederlanden (Eigenheimfinanzierung, keine Gewerbeimmobilien), wo ihr Marktanteil in diesem Segment in 2006 - akquisitionsbedingt - bei leicht erhöhten 3,5% lag. Die verstärkte Nachfrage nach low-budget Mortgages in den Niederlanden hat zur Einführung entsprechender Produkte durch die AHB geführt. Teile des Kreditportfolios (und/oder dessen Risiko) werden zu Refinanzierungszwecken über ein separates SPV verbrieft/verkauft.

**Geschäftsführung/Management/Mitarbeiter:** Von den 21.784 Beschäftigten (Vj.: 20.166) der Eureko Gruppe, sind alleine 11.629 bei Achmea tätig (was deren Bedeutung in diesem Allfinanzkonzern unterstreicht).

### Ratings:

Agenturen		Moody's Ausblick	S&P Ausblick	Fitch Ausblick
Long Term		- -	A- stab.	- -
Short Term				

## 2 Hinweise zur Unterstützungswahrscheinlichkeit

Im Bedarfsfall ist mit einer weitgehenden Unterstützung durch die Achmea Holding bzw. Eureko-Gruppe zu rechnen, wenngleich die Hypothekenbankaktivitäten u.E. kein strategisches Kerngeschäftsfeld für die versicherungsdominierte Allfinanzgruppe darstellen.

## 3 Branche/Markt: Hypothekenbankensektor

Trotz wirtschaftlicher Erholung beeinträchtigen steigende Hauspreise in den Niederlanden den Immobilienmarkt. Vor diesem Hintergrund blieb der Immobilienmarkt - insbesondere für Erstkäufer, die auch höhere Zinsen zahlen mussten - unverändert schwierig. Der durchschnittliche Preis für Eigenheime stieg um 3,7% (Vj.: +6,5%) auf 241.000 €, wobei deutliche regionale Unterschiede zu beobachten sind. Die Immobilien-Eigentumsquote verharrt bislang mit rd. 55% auf vergleichsweise hohem Niveau.

In 2006 wurden insgesamt 119,9 Mrd.€ an Immobilienkrediten vergeben, die somit auf einem relativ hohen Niveau verblieben - sie machen 30,3% des Neubaumarktes aus. Der Gesamtbestand an ausstehenden Hypothekenkrediten stieg um 4,8% auf 389 Mrd.€. Für 2007 werden niedrigere Zuwachsraten und daraus resultierend ein weiter steigender (Margen-) Wettbewerb sowie anhaltende vorzeitige Rückzahlungen/Ablösungen erwartet.

## 4 Finanzwirtschaftliche Situation (letzter Jahresabschluss mit Vorjahresvergleich)

**Bilanzentwicklung:** Bilanzsumme stieg um 5% auf 14,5 Mrd.€, wozu aktivisch v.a. der Erwerb des Hypothekenkreditportfolios von Interpolis in 12/2006 im Volumen von 926 Mio.€ beitrug, während passivisch verstärkte Eigenemissionen (inkl. unterlegte Interbankengelder) Wachstumsträger waren. Das Wachstum der dominierenden - risikoarmen - Hypothekenforderungen (+7,2% auf 13,6 Mrd.€) ist fast ausschließlich auf die Akquisition von Portfolien und die fair value Bewertung gem. IFRS zurück zu führen (kein originäres Wachstum!). Davon werden reduzierte 22% innerhalb eines Jahres fällig, erhöhte 52% haben eine Laufzeit von über 5 Jahren. Über die Hälfte der Hypothekenforderungen wird jährlich nur verzinst (keine Tilgungen!), 85% sind fest verzinst (Zinsrisiko/-absicherungskosten), 7% haben eine LTV von über 75% (und werden zu 100% angerechnet). Die Impaired Loans (NPLs) sind infolge der durchgehenden Besicherung durch private Wohn-Immobilien minimal. Ein Volumen von 11,9 Mrd.€ des Hypothekenportfolios war per 31.12.06 an die Trustgesellschaft zur Unterlegung von Geld- und Kapitalmarkttransaktionen abgegeben oder verbrieft (SPV); da die Bank hiervon das Zins- und/oder Kreditrisiko behält, werden sie weiterhin in der Bilanz ausgewiesen. Die höheren LTV-Ausleihungen werden durch einen beträchtlichen Anteil staatl. garantierter Kredite kompensiert. Die weitgehend kongruente Refinanzierung erfolgt vor allem durch Bonds und Schuldverschreibungen (EMTN) aus den Verbriefungs-/ Verpfändungsprogrammen, Anlagen von Gruppenunternehmen und (überwiegend unterlegte) Bankengelder. Einlagen von Privatpersonen werden nicht akquiriert, was eine Abhängigkeit von institutionellen Anlegern/Kapitalmarkt bedeutet. Das Eigenkapital (inkl. nachr. Vbdlk. von 164 Mio.€) ermäßigte sich durch verringerte nachrang. Vbdlk. auf 428 Mio. €. Die BIZ-Quote sank - v.a. infolge erhöhter Risikoaktiva (wg. Zukaufs Interpolis und neuer Risikobewertungsmethode) deutlich auf - für Hypothekenbanken - noch akzeptable 10,9%.

**Ertragsrechnung:** Diese wird dominiert aufgrund der geschäftlichen Ausrichtung eindeutig vom Zinsergebnis, das infolge wettbewerbsbedingt reduzierter Zinsmarge und verringerter Vorfälligkeitsentschädigung sowie flacher Zinskurve (unter Einschluss von Neubewertungen der zinsabhängigen Aktiva, des Hedge accounting des Kreditportfolios u.ä.) um 37% auf 54 Mio. € einbrach. Bei um 16% gestiegenen Verwaltungsaufwendungen (u.a. IT-Projekte) hat sich die Aufwandsrentabilität beträchtlich auf ein nicht mehr akzeptables Niveau von 86,3% (Vj.: 47,5%) verschlechtert. Die moderate Risikovorsorge wurde - halbiert - mit 1 Mio.€ dotiert. Nach deutlich ermäßigtem Steueraufwand wurde ein JÜ von nur mehr 2,2 Mio.€ (Vj.: 27,2 Mio.€) ausgewiesen. RoE: 0,8% (Vj.: 10,6%).

## 5 Weitere Unternehmensentwicklung, Planung und Ausblick

Für 2007 werden angesichts weiter verengter Zinsmargen und ungewisser Zinskurvenentwicklung keine Prognosen angestellt. In 2/2007 wurden - unter einem neuen Verbriefungsprogramm (Volumen 10 Mrd.€) eine weitere Verbriefung iHv. 1,5 Mrd.€ (über ein SPV) platziert. Ab 2008 sollen long-term savings products with tax benefits angeboten werden.

## 6 Fazit / Würdigung der wirtschaftlichen Situation (Risikoprofil)

### Schwächen

- weiter zunehmend wettbewerbsintensiver Hypothekenkreditmarkt (sinkende Margen)
- branchenunterdurchschnittliche (Neu-) Geschäftsentwicklung
- hohe Abhängigkeit von der niederländischen Bau-/Immobilienmarktentwicklung (Klumpenrisiko)
- negative Ertragsentwicklung wg. enger Marge und flacher Zinskurve (beeinflusst von IFRS-Bewertungseffekten)
- äußerst schwache und branchenunterdurchschnittliche Effizienz und Rentabilität

## Stärken

- risikoarmes (gesichertes) Kreditportfolio
- Einbindung in eine starke Finanzgruppe