

## Rating kurz notiert

### Fitch stuft Frankreich runter

Fitch hat das Langfrist-Rating Frankreichs von „AA+“ auf „AA/stabiler Ausblick“ herabgestuft. Die Agentur hatte Frankreich am 14. Oktober die „negativ watch“-Fahne gezeigt. Fitch prognostiziert einen Anstieg der Verschuldung Frankreichs auf zirka 100 Prozent des Bruttoinlandsproduktes. Marktteilnehmer erwarten, dass Fitch die französischen Agencies (wie zum Beispiel Cades) ebenfalls auf „AA“ herabstufen wird. Bei den französischen Covered Bonds von BNP Paribas, CFF und CIF Euromortgage gab es Herabstufungen auf „AA“ und einen „stabilen“ Ausblick. Die Ratingagentur Fitch ist zu 50 Prozent in Händen der französischen Gruppe Fimalac.

### Scope ratet große spanische Verbriefungstransaktion

Das Verbriefungsteam von Scope Ratings hat einen beachtenswerten Anfangserfolg erzielt. Das Team rund um Dr. Stefan Bund hat eine insgesamt rund 4,5 Milliarden Euro große spanische SME CLO Transaktion geratet. Die Bonitätsnoten für die drei bewerteten Tranchen liegen bei „AA+“, „BBB+“ und „CC“. Dem Portfolio liegen unter anderem Mittelstandskredite von Santander zugrunde. Um im Marktsegment der Verbriefungen erfolgreicher zu werden, bräuchte Scope die Akzeptanz ihrer Ratings durch die Europäische Zentralbank, die bisher nur die Noten von DBRS, Fitch, Moody's und Standard & Poor's akzeptiert.

### Depfa profitiert vom neuen Eigentümer

Der vorgesehene Übergang der Depfa Bank von der HRE Holding zum neuen Eigentümer, der FMS Wertmanagement, ist Standard & Poor's eine Hochstufung von „BBB“ auf „A-“, wert. Die Ratingagentur betrachtet die Depfa Bank und ihre Tochtergesellschaften nun als Institute mit staatlicher Unterstützung (Government Related Entity). Von der Hochstufung ist auch die Covered-Bonds-Einheit Depfa ACS Bank betroffen. Die Analysten der LBBW gehen davon aus, dass der Hochstufung der Bank bald auch eine entsprechende

Bewegung bei den Covered Bonds folgen wird. Bisher wurden diese Titel analog der Emittenteneinstufung mit einem Rating von „BBB“ bewertet. Die Ratingeinstufung der Depfa Bank als „Government Related Entity“ durch Standard & Poor's richtet sich nach Angaben der LBBW nach der Wahrscheinlichkeit der zeitnahen und allumfänglichen Unterstützung des Instituts durch den Staat. Weiterhin spielen das Rating des Staates sowie die Einschätzung des Instituts auf Standalone-Basis eine wichtige Rolle, so die LBBW.

### Österreichische Banken auf dem Weg zum „BBB“

Mit dieser wahrscheinlich wenig erfreulichen Überschrift starten die Analysten von Fitch Ratings ihren Ausblick für österreichische Banken für das Jahr 2015. Überwiegend werden die alpenländischen Institute künftig ein „BBB“-Rating aufweisen, so Fitch. Die Herabstufung von derzeit „A/negativer Ausblick“ wird voraussichtlich Mitte 2015 vorgenommen und reflektiert überwiegend die künftig deutlich geringere Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung. Hier gehört Österreich – gemeinsam mit Deutschland und dem Vereinigten Königreich – zu den Vorreitern bei der Umsetzung entsprechender Regelungen in nationales Recht. Damit ist in diesen Ländern auch früher mit Herabstufungen zu rechnen, als in anderen europäischen Ländern. Die für die österreichischen Banken so negativen Entscheidungen der ungarischen Regierungen bezeichnet Fitch als „teuer – aber machbar“.

### Landesbanken – zu geringe Profitabilität

Die strukturelle Profitabilität der deutschen Landesbanken ist aus Sicht von Fitch Ratings weiterhin unbefriedigend. Die Institute müssten sich dieses Themas weiter annehmen und die strukturellen Probleme – wie die zu hohe Abhängigkeit vom Zinsgeschäft, die niedrigeren Provisionseinnahmen und die hohe Kostenbasis – lösen. Die Konzentration auf den nationalen Kernmarkt ist bei der LBBW, Helaba und der Saar-LB am weitesten fortgeschritten. Die HSH Nord-

bank hat in diesem Punkt das schwächste Profil, so Fitch. Bisher stuft Fitch die Ratings der Institute zwischen „A+“ und „A-“. Aufgrund der möglicherweise künftig geringeren Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung wird Fitch im ersten Halbjahr 2015 die meisten Ratings senken.

### HSH Nordbank bleibt „Underperformer“

Das Anlageurteil für die HSH Nordbank bleibt bei „Underperformer“, dies haben die Analysten der DZ Bank in einer ausführlichen Studie bekräftigt. Von großer Bedeutung ist das Verdikt der EU-Kommission bezüglich der Wiederaufstockung der Ländergarantien, welches bis Mitte 2015 erwartet wird. Aufgrund des knapp bestandenen Bilanz- und Stress-tests ist die Wahrscheinlichkeit, dass die EU-Kommission die Wiederaufstockung genehmigen wird, deutlich gestiegen. Allerdings ist vor dem Hintergrund des schwierigen Marktumfeldes in der Schifffahrtsbranche, des Niedrigzinsumfeldes und insbesondere des hohen Garantieaufwandes fraglich, ob der HSH die finale Genehmigung allein ausreichen wird. Ohne eine Neukonfiguration der Garantie – samt Auflagen – dürfte die Bank nicht in der Lage sein, zu zeigen, dass sie über ein tragfähiges Geschäftsmodell verfügt. Die HSH Nordbank wird von Fitch mit „A-/negativer Ausblick“ und von Moody's mit „Baa3/negativer Ausblick“ eingestuft.

### LBBW für Aareal Bank positiv gestimmt

Als regional breit diversifizierter Gewerbeimmobilienfinanzierer ist die Aareal Bank solide im Markt positioniert. Dieser Meinung sind die Analysten der LBBW. Nicht zuletzt die sehr gute Kapitalausstattung führte dazu, dass sowohl der Asset Quality Review als auch der Stresstest erfolgreich bestanden wurden. Das aktuelle Niedrigzinsumfeld wirkt sich aus Sicht der Analysten allerdings negativ auf das Einlagengeschäft aus. Dennoch schätzen die LBBW-Analysten die Zukunftserwartungen positiv ein. Die Aareal Bank wird von Fitch mit „A-“ und einem „negativen Ausblick“ bewertet.