

## Rating kurz notiert

### Fitch überprüft D-Cap

Die Ratingagentur Fitch will die Gegenparteiisiken künftig strenger bewerten. In einem ersten Schritt hat sie sich die SPV-basierten Pools näher angeschaut und potenzielle Stolpersteine ausgemacht. Programme, die nicht auf SPVs basieren, dürften im zweiten Schritt folgen. Die D-Caps messen das Risiko einer Zahlungsunterbrechung bei einem Covered Bond direkt nach Ausfall des Emittenten. Dazu werden fünf Komponenten berücksichtigt, von denen die schwächste das letzte Unterbrechungsrisiko bestimmt. Diese kann direkt übersetzt werden in den D-Cap, den maximalen Abstand, den ein Covered Bond Rating vom Ankerrating haben kann. Aus Sicht der Commerzbank dürften Spreadauswirkungen gering bleiben. Auf einzelne Emittenten könnten aber Nachbesserungen zukommen.

### Austausch von Heta-Bonds positiv

Moody's bewertet es positiv, dass die im Verband deutscher Pfandbriefbanken organisierten Institute Deckungsaktiva mit Heta-Risiko ausgetauscht haben. Dies belegt die große Bedeutung, die die deutsche Bankenbranche dem Ruf des Pfandbrief-Produkts beimisst. Am stärksten profitieren von dem Austausch die öffentlichen Programme von HSH Nordbank und Deutscher Hypo, da deren Heta-Anteil nach Angaben der Commerzbank am größten war.

### Unvollständige Basis zur Differenzierung

Fitch Ratings hat sich intensiv mit den Vorschlägen des Baseler Ausschusses für einen neuen Standardrisikoansatz auseinandergesetzt. Die vorgelegten Kennziffern zur Risikogewichtung von Bankenengagements stellen eine unvollständige Basis zur Bonitätsdifferenzierung dar. Die vorgeschlagenen Kernkapital- und NPL-Kennziffern sind eventuell irreführend, insbesondere wenn ein Kreditinstitut in einem schwierigen Umfeld operiert. Dagegen würde sich das Standardrisikogewicht für Wohnhypotheken unter dem vorgeschlagenen An-

satz deutlich verbessern. Aus Sicht von Fitch wäre es für die Banken schwierig, die entsprechenden Daten zu ermitteln und nachzuhalten. Standard & Poor's ist der Meinung, dass die Kennzahlen nicht das ganze Spektrum von Faktoren, die die Bonität eines Bankenengagements beeinflussen, berücksichtigen. Eine Änderung des Standardrisikoansatzes im Sinne der Vorschläge des Baseler Ausschusses wäre für das Geschäft der Agenturen tendenziell schlecht, da Banken, die diesen Ansatz verwenden, künftig auf externe Ratings verzichten könnten.

### Kärnten zahlt wieder – Teil 1

Das Bundesland Kärnten zahlt wieder; an die Pfandbriefstelle Österreich. Die Kärntner Landesregierung hat beschlossen, 77,5 Millionen Euro bereitzustellen, um der österreichischen Pfandbriefstelle Liquidität zu verschaffen. Die Finanzierung erfolgt über die Bundesfinanzierungsagentur ÖBFA. Die 77,5 Millionen Euro entsprechen einem Sechzehntel der insgesamt 1,2 Milliarden Euro an Forderungen, die die Pfandbriefstelle Österreich an die Heta Asset Resolution hat.

### Weitere Zahler für Pfandbriefstelle – Teil 2

Es scheint kräftig im Gebälk der Eigentümer der Pfandbriefstelle Österreich zu knirschen. Durch das für die Heta Asset Resolution verhängte Schuldemoratorium braucht die Pfandbriefstelle Österreich Ersatz für die 1,2 Milliarden Euro, die ihr die Heta schuldet. Nach Angaben des Landes Kärnten werden von den Eigentümern fünf Tranchen bis 2027 zu fließen haben, wobei die drei größten in den Jahren 2015, 2016 und 2017 fällig werden. Wie es das Pfandbriefstellen-gesetz vorsieht, müssen nun die acht Mitgliedsinstitute der Pfandbriefstelle sowie die acht hinter ihnen als Gewährträger stehenden Bundesländer für Liquidität sorgen. Daraus ergeben sich 16 Anteile. In einigen Bundesländern stellen die Hypo-Banken jeweils zwei Anteile zur Verfügung, in Kärnten kommt beispielsweise das Land selbst für einen Anteil auf, weil es auf die Austrian Anadi Bank keinen Einfluss hat. Diese Bank hat aber

bereits Zahlungsbereitschaft für 75 Millionen Euro bekundet. Hypos und Länder scheinen nur auf massiven Druck der österreichischen Finanzmarktaufsicht zu einem tragfähigen Konzept gekommen zu sein, um enormen Schaden für den Finanzplatz Österreich zu verhindern.

### Fitch stuft Griechenland vorzeitig herab

Der Ratingdruck auf Griechenland hält an. Fitch Ratings hat das langfristige Emittenten Rating von „B“ auf „CCC“ gesenkt. Fitch hat diese Herabstufung vor der nächsten regulären Überprüfung zum 15. Mai 2015 durchgeführt. Aus Sicht der Agentur wäre es nicht angemessen gewesen, auf den von den Regulierungsstellen auferlegten Kalendertermin zu warten. Die Agentur führt relativ viele Gründe auf, die zu weiteren Herabstufungen führen könnten. Gleichzeitig hat die Agentur die Covered Bond Ratings griechischer Banken auf „B-“ gesenkt.

### Deutsche Bank würde leiden

Aus Sicht von Moody's wäre ein Ausstieg aus dem Retailgeschäft für die Deutsche Bank negativ. Damit würde eine Quelle stabiler und weniger kapitalintensiver Erträge aufgegeben. Allerdings wäre ein ausgegliedertes Retailgeschäft mit angemessener Kapitalisierung aus Sicht der Ratingagentur möglicherweise besser einzustufen als die Deutsche Bank jetzt.

### Fitch stuft „Genossen“ hoch

Die Genossenschaftliche Finanzgruppe wurde von Fitch hochgestuft. Das Langfrist-Rating wurde von „A+“ auf „AA-“ angehoben. Der Ausblick ist „stabil“. Die Hochstufung betrifft insgesamt 1 062 Institute der Finanzgruppe, darunter die DZ Bank. Deren Covered Bonds wurden von „AA“ auf „AA+“ angehoben. Die erwartete Verschlechterung der Ergebnisse im Verbund in den Jahren 2015 und 2016 wird durch die ausreichend starke finanzielle Flexibilität der Gruppe kompensiert.