

Rating kurz notiert

Fitch bestätigt DüsHyp

Die Ratingagentur Fitch hat das Emittentenrating der Düsseldorfer Hypothekenbank bestätigt und von der negativen Überprüfungsliste genommen. Grund dafür ist die Übernahme der Bank durch den Einlagensicherungsfonds. Das Viability Rating wurde von „c“ auf „f“ gesetzt. Damit trägt die Agentur aus Sicht der Commerzbank ihrer Einschätzung Rechnung, dass die Bank alleine nicht mehr überlebensfähig gewesen wäre, wenn es nicht zu den außerordentlichen Unterstützungsmaßnahmen infolge des Bewertungsabschlages auf ihr Heta-Engagement gekommen wäre.

Unsicherheiten für Senior-Anleihen

Intensiv beschäftigen sich die Ratingagenturen mit den Auswirkungen des deutschen SRM-Anpassungsgesetzes. Dieses sieht die Schlechterstellung von Senior-Anleihen im Vergleich zu Einlagen bei Banken vor, die damit in der Haftungskaskade abrutschen. Aus Sicht von Standard & Poor's ermöglicht das neue Gesetz die „bessere“ Abwicklung von Banken in Schwierigkeiten. Andere Länder in Europa könnten dem deutschen Konzept folgen. Aus Sicht von Moody's stärkt das neue Gesetz gleichzeitig die Position der Halter von Einlagen. Die Einordnung der Senior-Anleihen als „bail-in“-fähig erhöht für den deutschen Bankensektor die Verlustabsorbierungskapazität auf rund 12 Prozent der gesamten Aktiva und positioniert den Sektor gut für die Anforderungen durch MREL und TLAC, so Moody's.

Weiterer Senior bei S&P von Bord

Bei Standard & Poor's in Frankfurt am Main hält der Aderlass an. Die Agentur hat sich in zahlreichen Fällen von erfahrenen – eventuell entsprechend gut dotierten – und kritischen Analysten getrennt. Der letzte Fall ist der Weggang von Stefan Best, einem Urgestein im deutschen Bankenteam von Standard & Poor's. Er gilt in Emittenten- und Investorenkreisen als der wohl angesehenste

Ratinganalyst für deutsche Banken, auch wenn er sich bei der Agentur jüngst eher Grundsatzthemen widmete.

Einfluss von Rechtsunsicherheiten

Die Ratingagentur Fitch diskutiert mit den Marktteilnehmern die Bedeutung von nachträglichen Änderungen vertraglicher Verpflichtungen, bei denen Investoren kein Mitspracherecht haben. Fitch kritisiert, dass sogenannte Rating-Removal-Klauseln die Unsicherheit für Investoren bezüglich der Verlässlichkeit der bonitätsabhängigen Sicherungsmechanismen in einem Covered-Bonds-Programm erhöhen. Aus Sicht von Fitch kann mit solchen Klauseln die Investorenbeteiligung umgangen werden, da bestimmte vertragliche Verpflichtungen nicht selten von den Bonitätsnoten des Emittenten oder den relevanten Gegenparteien abhängen. Nach Angaben von Fitch gibt es einige wenige Fälle, in denen die Programmdokumentation diese Klauseln vorsieht. Diese erlauben den Emittenten, sich durch den Entzug des Ratingauftrags von Verpflichtungen im Bedarfsfall zu entledigen, zum Beispiel wenn eine Ratingschwelle durchbrochen wurde, so fasst die DZ Bank die Analyse von Fitch zusammen. Aus Sicht der DZ Bank hat Fitch damit einen wunden Punkt getroffen.

Deutsche Bank weiter „Underperformer“

Die Anleihen der Deutschen Bank stufen die Credit-Research-Analysten der DZ Bank weiterhin als „Underperformer“ ein. Das Spreadniveau der Anleihen spiegelt grundsätzlich ihre Position als große, vergleichsweise sichere und bezüglich ihrer Ertragsstruktur gut diversifizierte Bank wider. Die Senior-Anleihen der Bank haben sich kürzlich ausgeweitet, dies könnte auch im Zusammenhang mit den Unsicherheiten stehen, die aus der geplanten strategischen Neuausrichtung für die Anleihegläubiger resultieren. Da jedoch nur die Senior-Anleihen eine überproportionale Ausweitung erfahren haben, liegt es aus Sicht der DZ Bank nahe, dass der Hauptgrund in der geänderten Position, die ausstehende Senior-Anleihen aufgrund des SRM-

Anpassungsgesetzes in der Haftungskaskade bekommen könnten, liegt. Eine Trennung vom Retailbanking könnte das Risikoprofil der Bank erhöhen, da sich der Schwerpunkt dann vermehrt zum volatileren Kapitalmarktgeschäft verschieben könnte. Sollte es zu einer Aufspaltung kommen, dürften die Anleihen eher in der Kernbank bleiben und könnten von dem erhöhten Risikoprofil betroffen sein, so die DZ Bank.

Kapitalmaßnahmen helfen Deutscher Bank

Die Kapitalmaßnahmen des Jahres 2014 helfen der Deutschen Bank, die Risiken aus Schadensersatzforderungen und anderen Strafzahlungen verarbeiten zu können. Dieser Meinung ist Fitch Ratings. Die Bank hat 2014 ihr Kapital um 8,5 Milliarden Euro erhöht und zusätzlich im Volumen von 4,7 Milliarden Euro zusätzliches Tier 1 Kapital aufgenommen, was eine nennenswerte Stärkung der Eigenkapitalbasis und eine Core Tier 1 Kapitalquote von 12,2 Prozent ergab. Damit liegt die Bank auf Höhe der vergleichbaren Investmentbanken. Eine starke Kapitalbasis zur Abfederung von Risiken ist ein wichtiger Bestandteil des Finanzkraftratings (Viability Ratings), das die Stärke der Bank ohne Berücksichtigung externer Unterstützung angibt. Aufgrund der Größe der Bank und der limitierten Möglichkeiten, die Kapitalbasis aus erwirtschafteten Erträgen zu stärken, ist eine hohe Viability Rating wichtig für das Geschäftsmodell, so die Analysten in einem Kurzkomentar.

Pfandbriefbank mit Stärken und Schwächen

Die Nord-LB zeigt in einer Studie Stärken und Schwächen der zur Privatisierung anstehenden Deutschen Pfandbriefbank auf. Zu den Stärken gehört die gute Kreditqualität, die solide Eigenkapitalausstattung und die staatliche Eigentümerschaft. Zu den Schwächen und Risiken werden die schwache Profitabilität, die erhöhte Kostenbasis, der hohe Bestand des PIIGS-Portfolios sowie die Unsicherheit in Bezug auf den oder die künftigen Eigentümer genannt.