

## Rating kurz notiert

### Scope: „AAA“ für die Commerzbank AG

Die Ratingagentur Scope hat der Commerzbank AG als Zertifikate-Emittent ein „AAA“ gegeben. Die Bank weise eine sehr lange Historie als Emissionshaus von Retailzertifikaten auf – der Eintritt erfolgte bereits im Jahr 1995 – und könne mit einem sehr erfahrenen Managementteam mit überdurchschnittlich langer Betriebszugehörigkeit punkten. Die hohe Produktvielfalt mit insgesamt rund 200 000 Produkten und etwa 1 200 Basiswerten sei branchenführend. Positiv beeinflusst gewesen sei das Ratingurteil durch die leistungsstarken IT-Systeme der Bank, die eine hohe Handelsqualität und eine größtmögliche Flexibilität bei Emissionen ermöglicht, was sich unter anderem an den vielen Intraday-Emissionen widerspiegeln. Die sehr leistungsfähige Zertifikate-App sei hervorzuheben, die den gleichen Funktionsumfang wie die Homepage bietet, bei hoher Benutzerfreundlichkeit. Als negativen Ratingtreiber sieht das Analysehaus den erlittenen Marktanteilsverlust während der vergangenen zwölf Monate, der sich auf rund sieben Prozentpunkte beläuft und auf das Umsatzvolumen an den Börsen Stuttgart und Frankfurt bezieht. Auf Sicht von 24 Monaten konnte der Marktanteil der Commerzbank dafür weitestgehend stabil gehalten werden, ebenso wie die Platzierung bei den Börsenumsätzen. Scope beobachtete darüber hinaus, dass die Bank in vereinzelt Zertifikatekategorien mit einem Produktangebot aktuell nicht vertreten ist. Die hiervon betroffenen Bereiche – wie beispielsweise Kapitalschutzzertifikate und Bonitätsanleihen – spielen indes für die Zielgruppe der Selbstentscheider eine untergeordnete Rolle.

### Fitch: Finanzstärkerating „AA“ der R+V bleibt

Die Ratingagentur Fitch hat das „AA“-Finanzstärkerating (Insurer Financial Strength Rating, IFS) der R+V Lebensversicherung AG und der Condor Lebensversicherungs-AG bestätigt. Der Ausblick aller Ratings ist stabil. Die Ratings wurden entsprechend der Ratingmethodik für Versicherungsgruppen aus Sicht der Agentur auf die R+V-Gruppe

als Ganzes angeglichen. Innerhalb der Gruppe fungiert die R+V Versicherung AG als Holding. Fitch sieht die Zugehörigkeit der Assekuranz zur DZ Bank AG und GFG als positiv, denn die Agentur geht davon aus, dass die R+V im Bedarfsfall unterstützt würde. Von einer Einzelbetrachtung der Gruppe ausgehend, wurde diesem Umstand durch Hebung des impliziten Emittentenausfallratings der R+V-Gruppe um zwei Feinabstufungen Rechnung getragen. Fitch sieht die Kapitalausstattung der Versicherungsgruppe als sehr stark an und erwartet, dass diese in diesem Jahr beibehalten wird. Im faktorbasierten Kapitalmodell Prism FBM der Agentur erzielt die R+V-Gruppe auf Basis des Jahresabschluss 2015 ein „sehr starkes“ Ergebnis. Unsere Sicht wird von der aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsquote von 185 Prozent zum Jahresende 2015 unterstützt. Fitch erwartet, dass die Gruppe die starke operative Performance, die sie im Vorjahr erzielte, in diesem Jahr beibehalten wird.

### S&P stuft Zypern auf „BB“ herauf

Die Kreditwürdigkeit Zyperns hat sich verbessert. Das zumindest findet die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P). Die Bonitätsnote steigt um eine Stufe auf „BB“. Zudem wird dem Land eine weitere Heraufstufung in Aussicht gestellt. Der Ausblick für das Rating sei positiv. Die aktuelle Bonitätsnote ist noch zwei Stufen von dem als sicher geltenden „Investment Grade“-Niveau entfernt. S&P bewertet Zypern damit zwei Noten besser als die beiden anderen großen Agenturen Moody's und Fitch. Zypern war in der europäischen Schuldenkrise auch wegen der engen Verflechtungen mit Griechenland in große Schwierigkeiten geraten. Um eine Staatspleite zu vermeiden, musste das Land die Hilfe des Europäischen Rettungsschirms ESM in Anspruch nehmen. S&P begründet die Entscheidung mit dem stärker als erwartet ausgefallenen Wirtschaftswachstum. Die Verschuldung sei weiter zurückgegangen. Zudem habe sich die Qualität der Vermögenswerte im Bankensektor verbessert. Eine weitere Anhebung der Bonitätsnote in den kommenden zwölf Monaten sei möglich, falls die Zahl der faulen Kredite weiter sinke. Positive Nachrichten hat S&P

auch für Finnland. Hier droht keine Herabstufung der Kreditwürdigkeit mehr. Der Ausblick für das Rating wurde von negativ auf stabil heraufgesetzt. Finnland hat weiterhin die zweitbeste Note mit „AA+“. S&P verweist auf Maßnahmen der Regierung zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit. Diese würden bereits zu einer schrittweisen Erholung der Wirtschaft beitragen. Für das durch die Eurokrise besonders gebeutelte Portugal änderte S&P seine Noten jedoch nicht. Die Bonitätsnote bleibt mit „BB+“ im Ramschbereich. Der Ausblick ist stabil. Das Rating profitiere weiterhin von einer anhaltenden Haushaltskonsolidierung. Belastet werde die Wirtschaftsentwicklung jedoch durch die hohe öffentliche und private Verschuldung. Die beiden anderen großen Ratingagenturen Fitch und Moody's sehen Portugal ebenfalls im Ramschbereich.

### Rating der Deutschen Bank leidet nicht

Standard & Poor's sieht keine unmittelbare Beeinträchtigung der Bonität der Deutschen Bank durch die Vergleichsgespräche in den USA. S&P sieht das Langfristrating der Bank derzeit bei „BBB+“ mit negativem Ausblick und das Kurzfristrating bei A-2. Im Rechtsstreit um hypotheckenbesicherte Wertpapiere (RMBS) hat das US-Justizministerium der Deutschen Bank einen Vergleichsvorschlag über 14 Milliarden US-Dollar vorgelegt und sie aufgefordert, als nächsten Schritt einen Gegenvorschlag zu unterbreiten. Mit den Vergleichsverhandlungen will die Bank die zivilrechtlichen Ansprüche wegen der Emission und Platzierung von RMBS und damit zusammenhängender Verbriefungstransaktionen zwischen 2005 und 2007 beilegen. Die Deutsche Bank hofft, dass die Rechnung letztlich deutlich niedriger ausfallen wird und im Bereich der Wettbewerber liegt, die sich mit dem Justizministerium bereits auf deutlich niedrigere Beträge geeinigt hätten. Die Kapital- und Gewinnprognose der Ratinganalysten berücksichtigten diese Eventualverbindlichkeiten und zusätzliche Belastungen bereits, so die Rater. Der negative Ausblick spiegelt zum Teil die Einschätzung wider, dass höher als erwartete Rechtskosten zu einer Abstufung führen könnten, wenn das Kapital dadurch erheblich erodiere.