

Rating kurz notiert

TLAC sorgt für Stress bei Nachrangkapital

TLAC – größerer Stress für Banken als der Asset-Quality-Review-Stress-Test. Dieser Meinung ist die in Branchenkreisen hochgeschätzte Credit Research Analystin Jackie Ineke (Morgan Stanley Zürich) in Bezug auf die europäischen Banken. Es geht hierbei um die „Total Loss Absorbing Capacity“, vereinfacht ausgedrückt, den Betrag an Kapital (Eigen- und Nachrang) der zur Absorbierung von Verlusten vorhanden sein muss.

Die Regeln werden im Rahmen des G20-Treffens im australischen Brisbane vom 15. bis 16. November diskutiert. TLAC kann nur in „nachrangiger Form“ bereitgehalten werden und nicht durch bisherige Senior-Unsecured-Bonds. Dies kann durch strukturelle (über Holding), vertragliche (Tier 2 oder Senior Bonds mit vertraglicher Bail-In-Teilnahme) oder gesetzliche Varianten (die die Nachrangigkeit sicherstellen) gewährleistet werden. Von hochrangigen Vertretern der Standardsetzer-Szene, wie Andrew Gracie von der Bank of England, gibt es bereits Ankündigungen, dass Banken künftig 20 bis 25 Prozent ihrer Risikoaktiva (RWA) in Form von Eigen- und Nachrangkapital vorzuhalten haben.

Morgan Stanley hatte bisher mit 17 Prozent kalkuliert. Die Investmentbank rechnet jetzt damit, dass bis zum Jahre 2019 – dem Inkrafttreten der TLAC-Regeln – Tier-2-Emissionen im Volumen von 418 Milliarden Euro auf den Markt kommen. Bisher wurde mit einem Emissionsvolumen von 31 Milliarden Euro gerechnet. Das Segment ist derzeit rund 250 Milliarden Euro schwer. Die Bankenwelt wird mit leicht panischem Blick nach Australien schauen.

DBRS teilweise nicht zeitgemäß

Die Analysten der DZ Bank finden für den neuen Ratingansatz für Covered Bonds der kanadischen Ratingagentur DBRS überwiegend positive Worte. Nur dass der neue Ankerpunkt des Ratingprozesses im Prinzip unverändert das Emittentenrating bleiben soll, ist aus

ihrer Sicht im Zuge der neuen europäischen Bankenrestrukturierungsrichtlinie nicht zeitgemäß. Begrüßenswert sei aber die sehr detaillierte Darstellung der geplanten Erweiterungen sowie des gesamten Modells, dass im vorliegenden Request for Comments die Ratingmethode sehr gut dokumentiert wird.

Scope Ratings baut weiter aus

Zusätzlich zu Karlo Fuchs, der die Analyse von Pfandbriefen bei Scope Ratings leiten wird, verstärken fünf weitere Mitarbeiter die Agentur. Von Fitch kommt Carlos Ignacio Terre Alonso und startet im Structured Finance Team. Zum Business Development Team Structured Finance stößt Michael John Mackenzie. Die früher als Managing Director bei Moody's tätige Annick Poulain Thomas übernimmt die Analytical Review Function. Dr. Florian Stapf, ex Standard & Poor's, wird die Business-Development-Aktivitäten für Unternehmen und Banken in Deutschland, Österreich, Schweiz und Skandinavien leiten. Christian Werner, bisher Allianz, leitet das Personalressort und die Aktivitäten im Bereich Public Affairs und Board Relations. Aus Konkurrenzkreisen gibt es viel Lob bezüglich der Qualität der angeheuerten Kollegen, allerdings gibt es Fragen, die sich auf das Thema konzentrieren: „wer soll das bezahlen?“. Fakt ist, eine qualitativ hochwertige Arbeit leistende Agentur kann der Markt gut gebrauchen.

Fitch sorgt für mehr Transparenz

Fitch ermöglicht mit der Veröffentlichung der Basis-Kreditverluste, dass ihre Verlustannahmen über Ratinggrenzen hinweg verglichen werden können. Fitch zeigt die Kreditverluste in einem Basis-Szenario, in dem der Stress milder ist als im erwarteten Szenario. Die höchsten Verluste werden für die Peripherieländer und Hypothekenpools errechnet. Aus Sicht der Commerzbank-Analysten ist ein Vergleich mit dem Collateral Score von Moody's nur eingeschränkt möglich, weil Moody's auf das höchste im jeweiligen Land mögliche Rating abstellt.

Europa unter Rating-Druck

Mehrmals wurde der Rating-Daumen für europäischen Staaten oder deren Finanzierungsstrukturen gesenkt. Standard & Poor's stufte Finnland vom Rating-Himmel („AAA“) herab auf „AA+“. Gleichzeitig vergab die Agentur einen negativen Ausblick für Frankreich („AA“). Fitch Ratings vergab für sein „AA+“ ebenfalls einen negativen Ausblick. Nach der Herabstufung der Finnen gibt es in der Euro-Zone nur noch Deutschland und Luxemburg mit den Höchstnoten. Im Süden Europas, deren Länder im Zuge der Staatsschuldenkrise unter massiven Ratingdruck gerieten, gibt es dagegen eher wieder Hochstufungen.

Bernd Volk steigt beim ECBC auf

Bernd Volk, Covered Bond Analyst der Deutschen Bank, wurde im Branchenverband ECBC in das Steering Committee gewählt. Er folgt auf Maurice Noe, dem Product-Head Covered Bonds der Deutschen Bank, der das Haus verlassen hat. Volk ist ein erfahrener und hochgeschätzter Covered-Bond-Analyst. Der in Zürich ansässige Volk war früher in gleicher Position bei der Uni-Credit und vorher Fondsmanager bei einem Vorgängerinstitut der Deka Investment. Im Vergleich zu vielen seiner Wettbewerber bringt ihm sein juristischer Hintergrund Vorteile bei der Analyse der immer komplexer werdenden Regelwerke und Gesetze.

Daten zur Performance der Agenturen

Die europäische Aufsichtsbehörde ESMA (European Securities and Markets Authority) stellt halbjährliche Performance-Daten der zugelassenen Agenturen zur Verfügung. Die letzte Zeitreihe umfasst Daten vom 1. bis 30. Juni 2014. Die Informationen stammen von den Agenturen selbst. Mit dem Service stellt sie Performance-Daten auf einfachstem Wege zur Verfügung. Nachweise über Rating-Performance ist der Qualitätsnachweis der Agenturen.