

Rating kurz notiert

Fitch sieht Wüstenrot positiv

Zum 1. August hat die Ratingagentur Fitch das langfristige Emittentenausfallrating (IDR) sowohl der Wüstenrot Bausparkasse AG, Ludwigsburg, als auch der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank, Ludwigsburg, mit „BBB plus“ bestätigt, den Ausblick aber von „stabil“ auf „positiv“ angehoben. Damit erkennt Fitch die Fortschritte bei der Integration der in den beiden Vorjahren erworbenen Bausparkassen Vereinsbank Victoria Bauspar AG im Jahr 2009 und Allianz Dresdner Bauspar AG (ADB) im Jahr 2010 an, durch die der Mutterkonzern Wüstenrot & Württembergische AG, Stuttgart, seine Marktstellung im Bereich Bausparen und Baufinanzierung verbessert und das Kundenpotenzial durch die neu hinzugekommenen Vertriebspartner ausgebaut hat. Zudem geht die Ratingagentur davon aus, dass sich nach Abschluss der Integration der ADB im Jahr 2013 und des Zukunftsprogramms „W&W 2012“ die Ertragskraft der Wüstenrot & Württembergischen AG erhöhen wird, sodass sich auch das Emittentenausfallrating in den nächsten zwölf bis 18 Monaten verbessern könnte.

NRW-Bank weniger Finanzkraft

Moody's Investors Service hat zwar das langfristige und das kurzfristige Rating der NRW-Bank mit „Aa1“ beziehungsweise „P-1“ bestätigt und auch den stabilen Ausblick beibehalten, doch stufte die Agentur das Bank Financial Strength Rating (BFSR) von „C minus“ auf „D plus“ herab. Gleichzeitig verschlechterte sich die Baseline Credit Assessment (BCA), welche in der Moody's Methodik eine von vier Einflussgrößen auf das Rating von halbstaatlichen Emittenten ist, von acht auf elf. Darin drückt die Agentur ihre Bedenken zum Risikomanagement und zur Risikokultur der Bank aus. Insbesondere das Portfolio von Krediten an Staaten der Eurozone in Höhe von 20,8 Milliarden Euro und die 22 Milliarden Euro Credit Default Swaps (CDS), die sich auf Länder beziehen, deren Kreditprofile sich gerade verschlechtern, bereitet den Ratinganalysten Sorge. Da das BFSR weiterhin hinsichtlich einer möglichen

Herabstufung geprüft wird, könnte auch das BCA erneut gesenkt werden.

Bestnote für Nord-LB-Pfandbriefe

Die Öffentlichen Pfandbriefe der Nord-LB Norddeutschen Landesbank, Hannover, sind von der Ratingagentur Fitch mit „AAA“ bewertet worden. Den Nord-LB Konzern beurteilt Fitch weiterhin mit der Note „A“ im Langfrist-Rating und „F1“ im Kurzfrist-Rating mit stabilem Ausblick. Insgesamt haben die umlaufenden Öffentlichen Pfandbriefe der Nord-LB, die in verschiedenen Ausstattungsvarianten sowohl als Daueremission als auch großvolumige Jumbo-Schuldverschreibungen emittiert werden, ein Volumen von 21,1 Milliarden Euro. Diesem steht ein Deckungsstock von 25,7 Milliarden Euro gegenüber, also eine Überdeckung von 22 Prozent.

USA verlieren AAA

Faktisch in letzter Minute haben sich Republikaner und Demokraten in den beiden Häusern des amerikanischen Parlaments sowie Präsident Barack Obama im Haushaltsstreit vorübergehend geeinigt. Demnach darf das Staatsdefizit sofort um 900 Milliarden US-Dollar erhöht werden, bis Jahresende können weitere 1,2 bis 1,5 Billionen US-Dollar aufgenommen werden. Damit ist die drohende Zahlungsunfähigkeit der Vereinigten Staaten zumindest für die nächsten Monate abgewendet worden. Der Kompromiss fordert zudem, in den nächsten zehn Jahren Ausgaben in Höhe von 917 Milliarden US-Dollar zu kürzen. Darüber hinaus soll ein Komitee des Kongresses Empfehlungen erarbeiten, wie weitere 1 500 Milliarden US-Dollar Staatsschulden in diesem Zeitraum abgebaut werden können. Kann sich das Komitee nicht einigen, erfolgt eine automatische Ausgabenkürzung um 1 200 Milliarden US-Dollar.

Bei den Ratingagenturen Moody's und Standard & Poor's fällt der mühsam erreichte Minimalkonsens allerdings durch. Zwar rechtfertigt der Kompromiss nach Meinung von Moody's, die best-

mögliche Ratingnote „Aaa“ für die USA beizubehalten, doch wurde der Ausblick trotzdem auf „negativ“ gesetzt, weil nicht auszuschließen ist, dass sich die Haushaltsdisziplin in den kommenden Jahren doch abschwächt. Zudem fehlen bislang weiterführende Maßnahmen zum Defizitabbau über das Jahr 2013 hinaus. Ins Stocken könnte die Konsolidierung auch geraten, wenn sich die Konjunktur deutlich abschwächt oder die Refinanzierungskosten der US-Regierung merklich über das hinausgehen, was derzeit erwartet wird. In den Augen von Standard & Poor's reichen diese Unsicherheiten bereits aus, um die Bonität der USA langfristig nur noch mit „AA plus“ statt mit „AAA“ zu beurteilen. Sowohl langfristig wie auch kurzfristig wurde der Ratingausblick mit „negativ“ bewertet.

Spanien unter Druck

Moody's prüft, ob die Ratingnote von „Aa2“ für Schuldverschreibungen der spanischen Zentralregierung möglicherweise herabzusetzen ist. Zum einen fürchtet die Ratingagentur, dass sich der Refinanzierungsdruck für Spanien erhöht, weil das Land ebenfalls einen Beitrag zum Euro-Rettungspaket für Griechenland leisten muss. Zum anderen muss die Regierung den Kurs der Haushaltskonsolidierung in einem sich abschwächenden wirtschaftlichen Umfeld bewältigen.

Mehr Überdeckung bei der Corealcredit

Fitch behält das AAA-Rating für Öffentliche Pfandbriefe der Corealcredit Bank AG, Frankfurt am Main, bei. Dies erfolgt jedoch unter der Maßgabe, dass das Kreditinstitut die Überdeckung von aktuell fünf Prozent wie angekündigt auf mindestens 10,6 Prozent erhöht, die für die bestmögliche Ratingnote eigentlich laut der Fitch-Methodik erforderlich ist. Vorgesehen ist, dass der Deckungsstock bis Ende Juli 2011 ein Volumen von 1,65 Milliarden Euro erreicht, mit dem ausstehende Öffentliche Pfandbriefe von insgesamt 1,47 Milliarden Euro besichert sind. Damit würde sich eine nominale Überdeckung von 12,4 Prozent ergeben.

Neues vom Pfandbrief

Zweite Emission der FMS Wertmanagement

Nach der ersten Transaktion im Mai dieses Jahres folgte Ende Juli die Platzierung der zweiten großvolumigen öffentlichen Anleihe der bundeseigenen Abwicklungsanstalt FMS Wertmanagement am Markt. Die Emission hat ein Volumen von drei Milliarden Euro und eine Laufzeit von drei Jahren. Der Kupon beträgt 2,25 Prozent und der Ausgabepreis 99,73 Prozent. Betreut wurde die Platzierung von der Bayerischen Landesbank, der Citigroup, der Deutschen Bank und von Morgan Stanley als Konsortialbanken. Von den führenden Rating-Agenturen erhielt die Anleihe das bestmögliche Rating.

CRD IV im Entwurf – noch Wünsche offen

Grundsätzlich begrüßt der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp), Berlin, den jetzt von der EU-Kommission vorgelegten Richtlinienentwurf zur Umsetzung der neuen weltweiten Eigenkapitalvorschriften (Basel III). „Die unmittelbar den Pfandbrief betreffenden Passagen des Brüsseler Regulierungsentwurfs werden der besonderen Sicherheit von Pfandbriefen und anderen Covered Bonds weitgehend gerecht“, lobt vdp-Präsident Jan Bettink den Entwurf der Capital Requirements Directive (CRD IV), mit der die neuen, weltweiten Vorschriften zum Eigenkapital von Banken in europäisches Recht umgesetzt werden sollen.

Vor allem freut den Verband, eine seiner wichtigsten Forderungen durchgesetzt zu haben: Die Kapitalunterlegung für Pfandbrief-Investments durch Banken soll künftig das Risikogewicht des Sitzlandes des Kreditinstituts berücksichtigen. Ursprünglich hatte die EU-Kommission geplant, die Kapitalunterlegung für Bankschuldverschreibungen – also auch Pfandbriefe – im Kreditrisiko-Standardansatz ausschließlich vom Rating des Emittenten abhängig zu machen. Damit, so fürchtete der Verband, wären Investitionen von Banken in Pfandbriefe unattraktiver geworden, weil dafür doppelt so viel Eigenkapital hätte unterlegt werden müssen. Dass die Intervention der deutschen Delegation erfolgreich

war, wertet Bettink als „ein wichtiges Zeichen der institutionellen Unterstützung des Pfandbriefs in Europa“. Ebenfalls abgewendet wurde eine Verschärfung der Eigenkapitalunterlegung für grundpfandrechtl. besicherte Darlehen bei gewerblich genutzten Immobilien.

Zuversichtlich ist der Verband, dass Pfandbriefe doch noch als hoch liquides Anlageinstrumente eingestuft werden. Denn damit könnten Banken Pfandbriefe in ihren Liquiditätspuffer einstellen, den sie künftig vorhalten müssen. Entscheidend wird dabei sein, welche Anforderungskriterien die europäische Bankaufsichtsbehörde EBA für die höchstmögliche Kategorie für Wertpapiere entwickelt. Kritisch sehen die Verbandsmitglieder jedoch den sogenannten „Abflussfaktor“, bei dem unterstellt wird, dass ein Pfandbriefemittent im Krisenfall Schwierigkeiten haben wird, fällige Pfandbriefe durch Neuemissionen zu ersetzen. In den Augen der deutschen Pfandbriefbanken haben jedoch gerade die letzten Jahre gezeigt, dass der Absatz von Pfandbriefen in der Finanzmarktkrise weit weniger beeinträchtigt war als dies bei anderen Kapitalmarktprodukten der Fall gewesen ist.

Nach wie vor sieht der Richtlinienentwurf die Einführung einer Verschuldungsgrenze ab 2018 vor. Mit dieser sogenannten Leverage Ratio als verpflichtend einzuhaltender aufsichtlicher Kennzahl wäre vor allem das grundsätzlich risikoarme und deshalb mit niedrigen Margen versehene Kreditgeschäft mit der öffentlichen Hand kaum noch attraktiv. Ob eine bindende Leverage Ratio tatsächlich diese Folgen haben wird, soll bis 2017 eine Auswirkungsstudie klären. Derweil drängt der Verband schon heute darauf, die Leverage Ratio nur als Beobachtungskennziffer zu erfassen, da die Banken nicht bis zur Vorlage der Studienergebnisse warten werden, sondern ihre strategische Ausrichtung schon wesentlich eher festlegen und ihr Kreditportfolio anpassen müssen.

Bayern-LB bringt Floater

Nachdem die Bayerische Landesbank (Bayern-LB), München, erst vor ein paar Wochen wegen einer Überprüfung ihres Moody's-Ratings die Emission eines

zehnjährigen Öffentlichen Jumbo-Pfandbriefs mit einem geplanten Volumen von einer Milliarde Euro aufgeschoben hatte, meldete sie sich jetzt mit einem öffentlichen Pfandbrief am Markt zurück. Die 250 Millionen Euro umfassende Emission mit 18 Monaten Laufzeit ist ein sogenannter Floater mit einer variablen Verzinsung von 3-Monats Euribor plus 15 Basispunkte.

Benchmark-Emission aus Korea

Eine mit koreanischen Hypotheken besicherte Benchmark-Emission in Höhe von 500 Millionen US-Dollar ist durch die Korea Housing Finance Corporation platziert worden. Die Emission war mit 1,5 Milliarden US-Dollar dreifach überzeichnet. Bepreist ist das von der Ratingagentur Moody's mit „Aa3“ benotete Papier, dessen Laufzeit fünf Jahre und fünf Monate beträgt, mit 218 Basispunkten über Treasury.

Erster türkischer Covered Bond

Erstmals hat jetzt eine Bank von dem türkischen Covered-Bond-Gesetz Gebrauch gemacht. Das Regelwerk sieht grundsätzlich zwei Arten von Covered Bonds vor: zum einen die klassische Deckung mit Hypotheken, zum anderen die Besicherung mit Krediten an öffentliche Institutionen und Unternehmen. Für ihre Debütemission hat die Sekerbank T.A.S. aus Istanbul ein Programm mit einem Volumen von 800 Millionen türkischen Lira aufgelegt, das mit 38 648 Krediten an kleine und mittlere Unternehmen besichert ist. Die erste Emission, die in drei Abschnitte unterteilt ist, umfasst 205 Millionen türkische Lira. Eine Tranche lautet auf Euro, hat eine Laufzeit von einem Jahr und wurde mit 200 Basispunkten über Euribor angeboten. Die beiden übrigen Tranchen wurden in US-Dollar begeben, laufen fünf Jahre und sind mit 250 Basispunkten über Euribor bepreist. Von Moody's erhielt die Emission vorläufig die Bonitätsnote „A3“, während die Sekerbank im Emittenten-Rating mit „Ba1“ und „stabilem“ Ausblick beurteilt wird. Fitch stuft die Bank auf „B plus“ ein.