

Rating kurz notiert

Scope: Neue Methodologie für Hybridkapital

Mit einer speziellen Ratingmethodologie für Hybridkapital bereitet sich Scope Ratings auf eine von vielen Marktteilnehmern erwartete Flut an neuem Hybridkapital vor. Dazu gibt es konkrete Schätzungen. Credit Research Staranalystin Jackie Ineke von Morgan Stanley beispielsweise erwartet von europäischen Banken bis Ende 2015 neue Additional-Tier-1-(AT 1)-Instrumente im Volumen von 60 bis 70 Milliarden Euro, an Nachranganleihen (Tier 2) prognostiziert sie 45 bis 50 Milliarden Euro. Zur Vermarktung gehört ein Rating, idealerweise logisch und nachvollziehbar. Vereinfacht ausgedrückt wird Scope Ratings bei AT-1-Instrumenten vom Bank-Rating (genauer Issuer Credit Strength Rating) zwei Stufen wegen möglicher Kuponausfälle und zusätzliche zwei Noten wegen möglicher Verlustteilnahme abziehen. Bei den Tier-2-Instrumenten dürfte bei gut gerateten Banken (A bis AAA) ein Abschlag von einer Stufe erfolgen, bei niedriger bewerteten Banken kann allerdings ein höherer Abschlag nötig sein.

Ratings der Erste Group Bank unter Druck

Moody's hat das Emittentenrating der Erste Group Bank von „Baa1“ auf „Baa2“ gesenkt. Auf die erwartete staatliche Unterstützung entfällt hierbei weiterhin ein Aufschlag von zwei Stufen über die eigene Finanzkraft. Moody's macht für ihre am 5. September durchgeführte Herabstufung überwiegend das enttäuschende Ergebnis der Bank und Kapitalthemen verantwortlich. Gleichzeitig wurde das Rating der österreichischen Hypothekendarlehenpfandbriefe von „Aaa“ auf „Aa1“ reduziert und für beide Arten von Pfandbriefen ein „review for downgrade“ verkündet. Beide Ratings sind mit den derzeitigen Überdeckungen nicht haltbar, so salopp die Agentur.

Scope Ratings: eigener Ansatz für Immobilienwerte

Zusätzlich zu einer generellen neuen Ratingmethodologie für Unternehmen hat Scope Ratings für Immobilienfirmen

einen eigenen Ansatz vorgestellt. Diese Leitlinien gelten für Unternehmen, die den überwiegenden Teil ihres Umsatzes beziehungsweise der Funds from Operations (FFO) durch Bestandshaltung, Projektentwicklung oder Immobilienhandel generieren. Aus Sicht der zuständigen Senior Analystin, Dr. Britta Holt, verlangen die Besonderheiten im Sektor einen entsprechend spezifischen Ansatz. Immobilienunternehmen weisen oftmals eine höhere Verschuldung als Unternehmen aus anderen Sektoren auf. Sie verfügen dafür im Gegenzug aber häufig über sehr werthaltige Assets. Firmen, die ein Investment Grade anstreben, müssen über einen hohen Cashflow-Anteil aus der Immobilienbewirtschaftung, eine starke Marktposition, eine breite Diversifikation und eine granulare und bonitätsstarke Mieterschaft sowie hochwertige Assets verfügen, schreibt ihnen Scope ins Pflichtenheft.

S&P legt neue Methodologie vor

Die im April avisierte neue Ratingmethodologie hat Standard & Poor's jetzt zur Diskussion (request for comment) vorgelegt. Die neue Version soll die Marktentwicklungen und regulatorischen Änderungen – insbesondere die Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD) implementieren. Die Wettbewerber Fitch Ratings und Moody's, die beide in diesem Marktsegment über höhere Marktanteile verfügen, haben ihre neuen Versionen bereits vorgestellt. In der neuen Methodologie von S&P wird nach einer Analyse der Nord-LB sowohl der Ausgangspunkt für das Covered-Bond-Rating (Reference Rating Level) als auch die Ermittlung des maximal erreichbaren Ratings angepasst. Aus Sicht der Nord-LB sind die Änderungen als umfassend zu bezeichnen.

Der Fokus auf der Möglichkeit des Cover Pools, sich nach Ausfall des Emittenten am Markt zu refinanzieren, bleibt weiter im aktuell. Allerdings verschiebt sich der Fokus nun zu Gunsten des Einflusses einer öffentlichen Unterstützung. Es wird erwartet, dass der Emittent trotz Ausfall der Senior Unsecured Papiere weiterhin Zahlungen für die Covered Bonds leisten kann, ohne die Deckungswerte zu verwenden, da ein Going Concern der Bank der BRRD folgend hergestellt werden

kann. Die Auswirkungen der neuen Methodologie sollten aus Sicht der Nord-LB jedoch begrenzt sein.

Türkei lästert über Ratingagenturen

Harte Worte finden Regierungsvertreter der Türkei bezüglich der Bewertung durch die drei großen Agenturen. In der Kritik stehen jetzt Fitch Ratings („BBB-“) und Moody's („Baa3“), mit deren Noten die Offiziellen in Ankara nicht zufrieden sind. Den Vertrag mit Standard & Poor's („BB+“) hat die Türkei nach eigenen Angaben bereits gekündigt. Auch im Falle von Kündigungen von Vertragsverhältnissen raten die Agenturen in der Regel aufgrund allgemeinen Marktinteresses und Investorenwunsches weiter. Damit ist die Aufregung in Ankara ohne Wirkung, allerdings kann das Land Geld sparen, wenn es keine Ratinggebühren mehr zahlen will.

EEPK in HFI International integriert

Die Erste Europäische Pfandbrief- und Kommunalkreditbank (EEPK) wurde auf die ebenfalls zur Commerzbank-Gruppe gehörende Hypothekendarlehenbank Frankfurt International (HFI) übertragen. Standard & Poor's hat das Rating der Lettres de Gage Publiques der EEPK von „A-“ auf „BBB+“ gesenkt und gleichzeitig – im Auftrag der EEPK – das Rating zurückgezogen. Die Lettres de Gage Publiques der HFI sind von Fitch mit „A“ bewertet, aber seltsamerweise liegt von Fitch noch kein Kommentar vor, obwohl der kombinierte Deckungsstock doch kräftig angewachsen ist.

Moody's droht Frankreich

Moody's erwägt Presseberichten zufolge eine erneute Herabstufung der Kreditwürdigkeit Frankreichs. Die Ratingagentur wolle die Bonitätsnote um eine Stufe auf „Aa2“ senken, heißt es. Das ist die drittbeste Bewertung in der Methodologie Moody's. Standard & Poor's hat Frankreich bereits auf die drittbeste Note „AA“ herabgestuft. Fitch gibt der zweitgrößten Volkswirtschaft der Eurozone noch die zweitbeste Note „AA+“.