

## Rating kurz notiert

### Aus Senior wird Nachrang

Die Bundesregierung stellt mit einem neuen Gesetz die Gläubiger von unbesicherten (Senior Unsecured) Anleihen künftig schlechter als die Halter von anderen Verbindlichkeiten mit Senior-Unsecured-Status. Dies soll auch für die ausstehenden Titel und nicht nur für Neuemissionen gelten. Das ist der Effekt des SRM-Anpassungsgesetzes, das die deutschen Regelungen des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes – die bereits 2015 in Kraft getreten sind – den ab 1. Januar 2016 geltenden europäischen Regeln anpasst. Hiermit soll Paragraph 46 des KWG modifiziert werden und damit sollen bei allen Banken, die über eine Vollbanklizenz verfügen, die Anleihen im Insolvenzfall nachrangig zu den anderen Senior-Unsecured-Verbindlichkeiten gestellt werden und damit vor diesen beim Bail-in teilnehmen. Aus Sicht der Ratingagentur Fitch wird das geplante Gesetz, obwohl es negative Auswirkungen auf die sogenannten Recovery-Erwartungen geben wird, kurzfristig keine negativen Implikationen auf die Ratings der unbesicherten Bankanleihen deutscher Banken haben. Bisher bewertet Fitch die Senior-Unsecured-Anleihen deutscher Banken in der Regel auf dem gleichen Niveau wie die Ausfallwahrscheinlichkeitsnote der Bank selber. Aus Sicht der Analysten könnte es aber zu einem Anstieg der Refinanzierungskosten kommen. Die Banken könnten dies eventuell durch Einlagen von Investoren oder die Emission von Schuldscheinen, die nicht als Wertpapiere gelten, kompensieren.

### Capital Intelligence expandiert

Die seit 1982 mit Ratings von Banken und Staaten operierende Agentur Capital Intelligence expandiert nach Kontinentaleuropa. Michael Zlotnik, der in der Vergangenheit bei Standard & Poor's unter anderem als Leiter des europäischen Bankenteams fungierte, baut in Frankfurt am Main ein Team von Analysten zur Bewertung von Banken in Deutschland, Österreich und der Schweiz auf. Von Capital Intelligence, die von der ESMA registriert ist und den ECAI-Status hat, werden derzeit rund 300 Finanzinstitute in knapp 40 Ländern mit dem Schwerpunkt auf Ratings im Nahen

Osten, Zentral- und Osteuropa, Afrika und Asien bewertet. Die seit über 30 Jahren operierende Agentur genießt in ihren Kernmärkten hohes Ansehen.

### Auswirkungen von Methodologien

Auf über 130 Seiten erklärt Moody's die Änderungen, die sie bei ihrer Ratingmethodologie für Banken vorgenommen hat. Eingebaut wurden die Regelungen zur Bankensanierung und -abwicklung und vor allem die künftig deutlich geringere Wahrscheinlichkeit staatlicher Unterstützung. Bei 53 Prozent der weltweiten Ratings dürfte es zu Änderungen kommen, die durch neue Ausblicke bereits kommuniziert wurden. Deutlich negativ betroffen dürften aus Sicht der DZ Bank die Holdinggesellschaften der Credit Suisse (minus drei Stufen) und die Deutsche Pfandbriefbank (minus zwei Stufen) sein. Die konkreten Umsetzungsmaßnahmen sollen schrittweise – nach Ländern – im ersten Halbjahr 2015 abgeschlossen werden. Wesentlich einfacher haben es die Marktteilnehmer bei Scope Ratings. Sie haben ihre Vorschläge zur Änderung der Methodologie auf 44 Seiten vorgestellt. Hier liegt der Schwerpunkt bei der Implementierung der Auswirkungen von MREL und TLAC. Bei Banken in der Ratingspanne von „AAA“ bis „BBB“ wird bei Senior-Unsecured-Bonds kein Abschlag auf das Institutsrating vorgenommen, auch wenn die Bank keine separaten MREL/TLAC-fähigen Senior-Unsecured-Anleihen begibt, sondern alle diese Anleihen potenziell Bail-in-fähig sein werden.

### Fitch setzt die DüssHyp auf Watch

Das Langfrist-Rating der Düsseldorfer Hypothekenbank von „BBB-“ hat die Agentur Fitch mit einem „negative watch“ versehen. Das Finanzkraft-Rating (Viability-Rating) wurde von „ccc“ auf „c“ reduziert. Die Agentur machte bei der Veröffentlichung am 10. März dieses Jahres externe Faktoren dafür verantwortlich, ohne sie damals zu benennen. Mittlerweile ist klar, dass der externe Faktor der Bestand an Heta-Anleihen ist, für die die österreichische Aufsicht ein Zahlungsmoratorium verhängt hat. Der

Bundesverband deutscher Banken hat für die DüssHyp eine Garantie in ungenannter Höhe abgegeben und ist dabei, die Bank vom bisherigen Eigentümer Lone Star zu übernehmen. Siehe hierzu auch den Leitartikel in diesem Heft.

### S&P stuft Deutsche Annington hoch

Standard & Poor's hat das Emittentenrating der Deutschen Annington von „BBB“ auf „BBB+“ angehoben. Das Rating für die nachrangigen Verbindlichkeiten wurde von „BB+“ auf „BBB-“ erhöht. Der Ausblick ist „stabil“. Die Agentur begründet die Aktion mit der Übernahme der Gagfah.

### Pfandbriefbank Österreich leidet unter Heta

Moody's hat das Langfrist-Rating der Pfandbriefbank Österreich von „A2“ auf „review for downgrade“ gesetzt und eine mehrstufige Ratingreduzierung als möglich bezeichnet. Hintergrund ist das Zahlungsmoratorium der österreichischen Aufsicht für die Heta. Die Heta hat gegenüber der Pfandbriefbank Österreich, die als Refinanzierungsvehikel für die angeschlossenen Landeshypothekenbanken fungiert, Verbindlichkeiten in Höhe von 1,2 Milliarden Euro. Moody's erwartet von den Mitgliedsinstituten eine Kapitalzuführung, um Liquiditäts- und Solvenzrisiken zu vermeiden. Die Agentur schließt nicht aus, dass das Institut noch tiefer in den Strudel des Heta-Desasters gerät. Sollte die Heta den Verbindlichkeiten nicht nachkommen, haften nach Angaben der Nord-LB die übrigen Landeshypothekenbanken solidarisch.

### DBRS vergibt Note für Deutsche Bank

Die Deutsche Bank hat von DBRS ein unbeauftragtes Rating erhalten. Die Agentur hat ein Langfrist-Rating von „A high“ und einen stabilen Ausblick vergeben. Darin ist eine Hochstufung um eine Note aufgrund des Status als global systemrelevante Bank und der erwarteten externen Unterstützung enthalten.