

## Rating kurz notiert

### KA Finanz vermasselt Ratingwechsel

Wie wichtig eine sinnvolle Ratingstrategie ist, hat die österreichische KA Finanz bewiesen. Allerdings eher im schlechten Sinne. Der aus der Zerlegung der Kommunalkredit Austria entstandenen Abwicklungseinheit KA Finanz hat Moody's aufgrund unzureichender Informationen das Rating für die gedeckten Titel von „Aa3“ entzogen. Damit stehen die Benchmarkemissionen momentan ohne Rating dar. Zwar soll es demnächst eine neue Einstufung der Covered Bonds durch Standard & Poor's geben, diese liegt allerdings noch nicht vor. Aus Sicht der Commerzbank ist dies eine für Investoren unerfreuliche Entwicklung, da damit die regulatorischen Vorteile geringer werden. So steigt die Eigenkapitalunterlegung von 10 auf 20 Prozent und bei der LCR-Anrechnung fallen die Titel vom Level 1B auf 2A. Eine Ratingagentur zu wechseln, ist im Markt durchaus üblich, normalerweise ist das neue Rating aber schon fertig, bevor das andere Rating verschwindet. Darüber hinaus hat Moody's das Rating für die gedeckten Emissionen der KA Neu, die von einer Gruppe von Private-Equity-Investoren gehalten wird, um fünf Stufen von „Aa3“ auf „Baa2“ gesenkt und behält sich weitere Herabstufungen vor.

### Scope von Aufsicht besser behandelt

Die Vereinigung der drei europäischen Aufseher EBA, EIOPA und ESMA verschafft kleineren Ratingagenturen einen gewissen Vorteil. Ihre Bonitätsnoten sollen befristet bis Ende 2018 den großen Agenturen beim sogenannten Mapping gleich gestellt werden und damit eine identische Anrechnung unter den CRR- und Solvency II-Regelungen erhalten. Die Aufseher akzeptieren hierbei primär die modellierten Ausfallwahrscheinlichkeiten, da die „jungen“ Agenturen noch über keine entsprechende Ratinghistorie verfügen. Um diesen Vorteil nutzen zu können, muss aber noch die Genehmigung durch die Europäische Kommission erfolgen. Im Falle Scope werden die „AAA“-Ratings beispielsweise bisher schlechter angerechnet als die gleichen Noten der großen Agenturen und DBRS. So entspricht ein „AAA“ von Scope nur einem „A“ der Platzhirsche und ist damit bei der regulatorischen Ver-

wendung weniger wertvoll. Jetzt gilt es für Scope & Co. bis Ende 2018 eine hohe Zahl von „AAA“-Noten zu vergeben und damit den Nachweis zu erbringen, dass die Ratingverschiebungen und Ausfallwahrscheinlichkeiten nicht von denen der etablierten Spieler abweichen.

### Unicredit skeptisch bezüglich Helaba

Wenig erbaut zeigt sich die Unicredit über das Ergebnis der Helaba. Vor allem der Anstieg des sonstigen betrieblichen Ergebnisses, der überwiegend aus Immobilienbeständen, die als Finanzinvestition gehalten werden, stimmt die Analysten vor dem Hintergrund der „bullishen“ Verfassung dieses Marktsegments skeptisch. Insgesamt sind die vorgelegten Ergebnisse „credit negative“, so die Unicredit-Analysten.

### Moody's stuft pbb Hypfe hoch

Die Hypothekendarlehenbriefe der pbb Deutsche Pfandbriefbank wurden von Moody's von „Aa2“ auf „Aa1“ hochgestuft. Der Ratingschritt beruht auf einer freiwilligen vertraglichen Verpflichtung der pbb, für die Hypothekendarlehenbriefe eine über den gesetzlichen Anforderungen liegende Überdeckung vorzuhalten. Nun befinden sich die mit Hypotheken besicherten Darlehenbriefe auf dem gleichen Ratingniveau wie die Öffentlichen Darlehenbriefe.

### KSK Köln – Einlagen besser als Anleihen geratet

Moody's hat die Noten für die langfristigen Einlagen (deposits) der Kreissparkasse Köln (KSK Köln) um eine Stufe von „A1“ auf „Aa3“ angehoben und einen „stabilen“ Ausblick vergeben. Die Anhebung erfolgt im Rahmen der Umsetzung des neuen analytischen Ansatzes (Advanced Loss Given Failure, LGF). Daneben blieb es bei den von der KSK Köln begebenen Anleihen beim „A1“ und dem „negativen“ Ausblick. Der Unterschied beruht auf der geplanten gesetzlichen Schlechterstellung von Anleihen im Vergleich zu Einlagen.

### Genossen-Ratings nicht von Übernahme betroffen

In einer ersten Einschätzung kommt Standard & Poor's zu der Einschätzung, dass die Übernahme der WGZ Bank durch die DZ Bank auf deren Ratings und die der gesamten genossenschaftlichen Finanzgruppe keinen Einfluss hat. Derzeit ist die DZ Bank und die Gruppe mit einem Langfristrating von „AA-“ und einem „stabilen“ Ausblick bewertet.

### Fitch stellt Erleichterungen in Aussicht

Fitch stellt mehrere Veränderungen im Ratingansatz für Covered Bonds in Aussicht. Für ungesicherte Währungsrisiken soll es künftig neue und einheitlichere Regelungen geben. Da sich die Liquiditäts- und Kapitalausstattung der Banken verbessert hat, dürfte sich nach der Insolvenz eines Covered-Bonds-Emittenten dessen Deckungsmasse leichter und zu besseren Konditionen liquidieren lassen. Denkbar ist aus Sicht von Analysten auch, dass die Agentur ihre Stresstests im Rahmen der Cashflow-Analyse aufweichen könnte und die Emittenten weniger Überdeckung brauchen. Allerdings ist Fitch zu den Punkten bisher eher vage. Die Punkte wurden nur in einer Marktstudie (Surveillance Report) erörtert. Zur Umsetzung müsste die Agentur aus regulatorischen Gründen ein Konsultationsverfahren einleiten. Dies dürfte nicht vor Anfang 2016 erfolgen, erwarten Marktteilnehmer.

### DKB Klassenprimus bei Nachhaltigkeit

Die Deutsche Kreditbank AG (DKB), eine hundertprozentige Tochter der Bayern-LB, hat erstmals ein eigenständiges Nachhaltigkeitsrating von Oekom Research erhalten. Mit einem Rating von „B-“ erhielt die Bank auf Anhieb die beste Bewertung unter allen deutschen Geschäfts- und öffentlichen Banken, teilte die Bayern-LB mit. Als erstes und derzeit einziges Institut erreicht die DKB damit die Kategorie „good“ und darf sich als „Industry Leader“ bezeichnen.