RATING KURZ NOTIERT

Kreditgenossen mit verbessertem Ausblick

Ein kleiner Erfolg für Deutschlands Kreditgenossenschaften: Fitch Ratings hat den Ausblick für die Genossenschaftliche Finanzgruppe und damit auch für die DZ Bank, die Verbundunternehmen und die 814 Genossenschaftsbanken von „Negativ" auf „Stabil" angehoben. Die langfristigen Emittenten-Default-Ratings (IDRs) wurden mit „AA-" bestätigt. Die Revision des Ausblicks spiegelt die Ansicht der Analysten wider, dass das Risiko einer deutlichen Verschlechterung des Geschäftsumfelds, was zu einer dauerhaften Schwächung der Vermögensqualität und Rentabilität der Genossenschaftlichen Finanzgruppe führen würde, seit der letzten Rating-Aktion im August 2020 nachgelassen hat.

Weiter heißt es: Die Kapitalisierung der Genossenschaftlichen Finanzgruppe ist stark und die Leverage Ratio im internationalen Vergleich hoch. Die Analysten gehen davon aus, dass die harte Kernkapitalquote (CET1) der Kreditgenossenschaften mittelfristig auf dem aktuellen Niveau bleiben wird, da der starken Gewinnthesaurierung ein Kreditwachstum gegenübersteht, das über dem deutschen Branchendurchschnitt liegen wird. Auch die Rentabilität ist den Einschätzungen zufolge stabiler als die des gesamten deutschen Bankensektors.

Ist Deutschlands Top-Rating in Gefahr?

Deutschlands AAA-Rating wäre vor allem bei dauerhaften und in Teilen schuldenfinanzierten EU-Transfers nicht mehr unbedingt in Stein gemeißelt. Zu dieser Einschätzung kommt die DZ Bank in einer aktuellen Analyse. Dafür gibt es laut den Analysten verschiedene Gründe, die in Summe zu einer Herabstufung führen könnten. So ist die deutsche Schuldenstandsquote im europäischen Direktvergleich zwar eher niedrig. Vergleicht man die Bundesrepublik aber nur mit Staaten, die ebenfalls eine Spitzenbonität vorzuweisen haben, hat Deutschland eine der höchsten Schuldenstandsquoten. Nur Singapur ist höher verschuldet. Allerdings ist die Zinsbelastung Deutschlands besonders gering – auch im Vergleich der AAA-Staaten.

Die Ratingagenturen verweisen daher regelmäßig auf die außerordentlich günstigen Refinanzierungsbedingungen in der Eurozone, von denen vor allem Deutschland in besonderem Maße profitiert. Dann erhöhen die schuldenfinanzierten EU-Corona-Hilfen Deutschlands implizite Staatsverschuldung, bislang ist aber laut DZ Bank nicht erkennbar, dass der Haftungsrahmen Deutschlands Top-Bonitätsnote in Zweifel ziehen könnte. Denn den Hochrechnungen zufolge werde die implizite Verschuldung in den kommenden Jahren voraussichtlich analog zur nationalen Schuldenstandsquote sinken. Steigende Risiken für Deutschlands Schuldentragfähigkeit und damit auch die Bonitätsnote sind allerdings zu befürchten, wenn ein System dauerhafter EU-Transfers eingerichtet werden sollte.

Deutschland würde bei einer dauerhaften Fortsetzung der EU-Transfers nicht nur seine implizite Verschuldung vergrößern, auch die Abhängigkeit von der fiskalischen Lage anderer Mitgliedsstaaten nähme zu. Sollten ein oder mehrere EU-Staaten in finanzielle Schieflage geraten, könnten auch die Ratingagenturen reagieren und voraussichtlich einen höheren Anteil als die BIP-Gewichtung an den EU-Schulden bei der Bewertung der deutschen Bonität heranziehen. Weitere Risiken bestünden, wenn die Refinanzierungskosten in der Eurozone stiegen, oder Deutschland mehr Geld ausgeben würde als angenommen. In dem Fall würden sich nationale und EU-Schulden kumulieren und einen Anstieg der Verschuldung beschleunigen.

Spekulationen um die DZ Hyp

Marktbeobachter rätseln, ob die DZ Hyp, gewerblicher Immobilienfinanzierer des Genossenschaftlichen Finanzverbundes, kurz vor einem Wechsel der Ratingagentur steht. Hintergrund ist die vor kurzem erstmals durchgeführte Bonitätseinstufung durch Moody's. Die Agentur baut dabei auf einem CR Assessment von „Aa1" auf, das hieße das wichtige „Aaa" ist ohne allzu große Anstrengung zu erreichen. Zudem verlangt Moody's sowohl für die Öffentlichen als auch für die Hypothekenpfandbriefe zum Erhalt des Bestratings keine Überdeckung. Bislang wird die DZ Hyp von S&P bewertet, die zum Erhalt der Bestnote Ende März noch eine Überdeckung von 9,7 Prozent bei den Öffentlichen und 6,9 Prozent bei den Hypothekenpfandbriefen einforderte. Investoren, so die Markterwartung, könnten die bessere Vergleichbarkeit begrüßen, die ihnen auf diese Art mit anderen Pfandbriefratings geboten würde, bei denen Moody's klarer Marktführer ist. Mit nennenswerten Spreadreaktionen wird im aktuellen Umfeld nicht gerechnet.

Moody's hebt Zypern auf Ba1 an

Moody's hat das langfristige Emittenten- und Senior-Unsecured-Rating Zyperns von Ba2 auf Ba1 angehoben. Der Ausblick wurde von positiv auf stabil geändert. Hauptgrund für die Ratinganpassung waren die folgenden drei Faktoren: Erstens die Verringerung des Engagements Zyperns gegenüber Ereignisrisiken aufgrund eines Rückgangs der Risiken des Bankensektors, zweitens die gestiegene Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft gegenüber dem Pandemieschock sowie drittens robuste mittelfristige BIP-Wachstumsaussichten, die durch beträchtliche europäische Mittel unterstützt werden.

Pfandbriefe der HCOB hochgestuft

Moody's hat die Ratings der Hypothekenpfandbriefe (von Aa2 auf Aa1) und der Schiffspfandbriefe (von A3 auf A2) der Hamburg Commercial Bank AG um jeweils eine Stufe angehoben. Die Papiere profitieren dabei von der Verbesserung der Ratingeinschätzung für langfristige Senior Unsecured Debt, des Emittenten-Ratings und des Einlagen-Ratings der HCOB von Baa2 auf Baa1.

Die Bank hat nach Einschätzung der US-Ratingagentur einen drastischen Schuldenabbau ihrer Bilanz abgeschlossen, der zu einer deutlichen Verbesserung ihrer Kapitalisierung und Vermögensqualität geführt hat, und ist auf dem besten Weg, eine deutlich verbesserte Rentabilität vor Risikokosten zu erreichen, heißt es dazu in der Mitteilung. Und weiter heißt es: Der den Hypothekenpfandbriefen zugeordnete Timely Payment Indicator (TPI) ist „Hoch". Der den Schiffspfandbriefen zugeordnete TPI ist „Unwahrscheinlich". Der TPI-Rahmen von Moody's schränkt die Ratings nicht ein.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH