

## Rating kurz notiert

### Schock für Halter von Hypo-Alpe-Adria-Bonds

War es vor wenigen Wochen „nur“ die Ratingagentur Moody's, die mit massiven Herabstufungen der vom Land Kärnten garantierten Nachranganleihen sowie der ebenfalls garantierten unbesicherten Titel der Hypo Group Alpe Adria (HAA) die Investoren massiv verunsicherten. Diesem Schock folgte nun die Ankündigung der Republik Österreich, den Haltern der garantierten Nachranganleihen die Rückzahlung verweigern zu wollen. Ein entsprechendes Gesetz wurde in Wien vorgestellt. Für viele Investoren und Analysten war es bisher unvorstellbar, dass eine Garantie – auch wenn sie für eine Nachranganleihe, deren Nachrangigkeit nur im Insolvenzfall greifen sollte, gilt – plötzlich nichts mehr Wert sein soll. Mit dem gleichen Gesetz versucht der österreichische Staat, auch Zahlungen der HAA an die Bayern-LB um rund 800 Millionen Euro zu kürzen. Die Bayern-LB hat Presseberichten zufolge bereits die Nutzung sämtlicher Rechtsmittel gegen diesen Schritt angekündigt.

Von der angekündigten geplanten Nichtbedienung sind Nachranganleihen im Volumen von rund 900 Millionen Euro betroffen, die jeweils die Garantie des Landes Kärnten tragen. Die Analysten der Unicredit erwarten, dass die Halter von unbesicherten (senior unsecured) Anleihen von den Plänen der Österreichischen Regierung nicht betroffen sein werden.

### S&P setzt österreichische Banken auf Watch-Liste

Auf die Watch-Liste mit negativer Tendenz hat die Ratingagentur Standard & Poor's die Bewertungen einiger österreichischer Banken gesetzt. Betroffen sind die Erste Bank, Hypo Noe, Unicredit Austria und Raiffeisen Zentralbank sowie von Tochtergesellschaften. Die Entscheidung der Agentur folgt der Ankündigung der österreichischen Regierung, bei der Hypo Group Alpe Adria die Halter von garantierten Nachranganleihen in die Mithaftung zu nehmen. Die Ratingagentur spricht von gestiegener Unsicherheit in Bezug auf künftige Unterstützung österreichischer Banken im Falle möglicher Schwierigkeiten. Von nachlassender Unterstützung spricht auch die Rating-

agentur Fitch, die aber auf den Einzelfall HAA verweist.

### Moody's reagiert sofort auf Hypo-Sondergesetz

Einen Schritt weiter als S&P und Fitch ging die dritte große Ratingagentur Moody's. Sie senkte den Daumen gleich über elf österreichischen Instituten. Nach Ansicht der Ratingagentur haben Landes-Garantieerklärungen so gut wie keinen Wert mehr, da es wahrscheinlich sei, dass die Garantien auch im Falle künftiger Gläubiger-Beteiligungen bei Bankenabwicklungen für null und nichtig erklärt würden. Als logische Folge wurden die Bewertungen für die von der öffentlichen Hand besicherten Bankanleihen „Aaa“ auf „Aa1“ gesenkt. Betroffen sind die Erste Group Bank AG sowie alle acht von Moody's bewerteten Unternehmen des Raiffeisen-Sektors wie etwa die Raiffeisen Bank International (RBI), die Hypo Tirol Bank AG sowie die Vorarlberger Landes- und Hypothekbank AG. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten und Einlagen der genannten Banken wurden entweder bestätigt oder auch um eine Stufe gesenkt. Bei der Bawag P.S.K. wurde der Ausblick für das Langfrist-Rating von stabil auf negativ geändert, das Rating der langfristigen Verbindlichkeiten und Einlagen der Bawag P.S.K. und Unicredit Bank Austria wurden bestätigt, allerdings mit negativem Ausblick. Gleichzeitig hat Moody's die Bewertung von „Aaa“ mit stabilem Ausblick für nachrangige Verbindlichkeiten bestätigt, für die es Garantien der Republik Österreich gibt.

### ESMA zeigt Standard & Poor's die „gelbe“ Karte

Die „gelbe“ Karte in Form einer öffentlichen Verlautbarung (public notice) gab es für Standard & Poor's von der European Securities and Markets Authority (ESMA), die die Aufsicht über Ratingagenturen in Europa verantwortet. Deutlich moniert wurde die irrtümliche Versendung einer E-Mail mit der Überschrift „downgrade für Frankreich“ am 10. November 2011 an die Abo-Kunden der Agentur. Es gab aber überhaupt keine Ratingherabstufung; vielmehr handelte sich um einen organisatorischen Fehler, der zu der irrtümlichen Versendung führten.

### Fitch bestätigt die Ratings von drei Landesbanken

Neu im Bankenteam (bisher Asset Manager Rating Team) von Fitch Ratings, kümmerte sich Roger Schneider gleich um die Noten von drei Landesbanken. Für die Bayern-LB und LBBW gab es eine Bestätigung des Langfrist-Ratings von jeweils „A“. Bei der LBBW wurde das sogenannte Viability Rating (eine Art eigener Finanzstärke) von „bbb-“ auf „bbb“ angehoben. Bei der Saar-LB wurde das Langfrist-Rating von „A“ bestätigt. Die langfristigen Ratings aller drei Institute behalten weiterhin einen „negativen Ausblick“.

### ESMA lässt polnische Euro-Rating zu

Als weitere kleine Ratingagentur hat die in Polen ansässige Euro-Rating von der European Securities and Markets Authority (ESMA) die Zulassung als Ratingagentur erhalten. Damit steigt die Zahl der in der Europäischen Union zugelassenen (registered) und der Aufsicht der ESMA unterstehenden Agenturen auf 23.

### Asset Encumbrance ohne Auswirkung

Die Nutzung von Covered Bonds und die damit verbundene entsprechende Abtrennung von Deckungswerten (Asset Encumbrance) belastet aus Sicht von Fitch Ratings prinzipiell kaum die Ratings der unbesicherten Verbindlichkeiten von Banken. Die Asset Encumbrance blieb dem Bericht zufolge in den vergangenen drei Jahren weitgehend stabil und lag durchschnittlich bei zehn Prozent. Deutschland gehört zu den Ländern, denen Fitch Ratings eine hohe Covered-Bond-Intensität bescheinigt. Unter den 15 Banken mit der höchsten Deckungsstock-Encumbrance sind sechs deutsche Institute zu finden. Aus Sicht der Ratingagentur belastet die Deckungsstock-Encumbrance dann nicht die Ratings unbesicherter Verbindlichkeiten von Banken mit historisch hoher Asset Encumbrance, wenn dahinter spezifische Geschäftsmodelle und entsprechende Aktiva hoher Qualität stehen.