

## Rating kurz notiert

### Moody's senkt den Ausblick für schweizerische Banken

Moody's hat den Ausblick für den schweizerischen Bankensektor von „stabil“ auf „negativ“ verschlechtert. Die Agentur nennt als Gründe vor allem die Implikationen aus den in der Schweiz etablierten Abwicklungsregelungen für Banken in Schwierigkeiten. Moody's geht davon aus, dass künftig die Senior-Gläubiger einer Bank in Schwierigkeiten keinerlei staatliche Unterstützung mehr erhalten werden. Für die Junior-Gläubiger gehen die Analysten schon länger nicht mehr von Unterstützung aus. Die Rahmendaten werden für den Sektor – von dem die Analysten Credit Suisse und UBS ausnehmen, deren Performance als globale Investment Banken nicht von Entwicklungen in der Schweiz abhängen – als insgesamt stabil bezeichnet. Die Institute zeichnen sich durch ein solides operatives Umfeld, gute Qualität der Aktiva, guter Kapitalisierung und einer wenig von Kapitalmärkten abhängigen Refinanzierung ab. Als negativ werden die Faktoren Profitabilität und systemische Unterstützung eingestuft.

### Aktien-Analysten mögen UBS – Moody's nicht

Während die Aktienanalysten ihre Urteile nach den Halbjahresergebnissen der UBS überwiegend beibehalten haben, senkte Moody's den Ausblick für das Langfrist-Rating („A2“) von „stabil“ auf „negativ“. Für die Analysten von JPM Morgan Cazenove, deren Bankenteam einen hervorragenden Ruf genießt, behielt bei UBS die „overweight“-Empfehlung bei und stuft die UBS als ihre Nummer eins im Segment der Investment Banken und bezeichnet die Bank als „Cashflow-Giganten“ mit schrumpfender Risikoaktiva und sinkenden Kosten. Auch bei der Deutschen Bank bleiben die Titel von UBS auf „buy“. Gleichzeitig hat Moody's aber den Ausblick für das Langfrist-Rating gesenkt. Die Agentur macht aber hierfür ausschließlich die nicht mehr erwartete Unterstützung des Staates für Senior Gläubiger verantwortlich. Moody's erwartet, dass im Falle von ernsthaften Schwierigkeiten die Gläubiger dieser Titel an den Problemen in Rahmen des

sogenannten Burden-Sharings beteiligt werden.

### Investitionsbank Berlin lässt sich von Fitch raten

Die Investitionsbank Berlin, Förderbank des Landes Berlin, hat sich von Fitch Ratings bewerten lassen. Aufgrund der Haftungsmechanismen kam es zu einem „AAA“ Langfrist-Rating. Das Kurzfrist-Rating gibt Fitch ebenfalls mit der Höchstnote „F1+“ an. Das Land Berlin haftet für die Investitionsbank Berlin im Rahmen der Anstaltslast. Für Verbindlichkeiten der Bank, die nach dem 1. September 2004 eingegangen wurden, haftet das Land direkt mit einer expliziten Garantie. Ältere Titel profitieren von der Gewährträgerhaftung. Die Unterstützungsmechanismen wurden nach Angaben der Ratingagentur im Jahre 2002 von der Europäischen Union abgesegnet. Aufgrund der strategischen Bedeutung der Förderbank für das Land Berlin erwartet Fitch mittelfristig keine Änderungen in den Unterstützungsmechanismen und hat deshalb den „stabilen“ Ausblick vergeben. Die Förderbank ist regelmäßig mit Emissionen im Kapitalmarkt vertreten, das zeigt schon die lange Liste von Bonds, die von der Agentur ein explizites Rating erhielten.

### MKB-Verkauf ist für Bayern-LB positiv

Als „Credit Positive“ bezeichnet die Ratingagentur Moody's den geplanten Verkauf der MKB-Beteiligung durch die Bayern-LB („A3/negativ“ Langfrist-Rating). Mit dem Verkauf, der im September abgewickelt werden soll, verringert die Bayern-LB ihre wirtschaftlichen und politischen Risiken und erfüllt eine weitere Auflage der EU-Kommission. Durch den Verkauf der MKB-Beteiligung entsteht 2014 nach Angaben der Analysten ein Verlust von rund einer Milliarde Euro (nach IFRS).

### LBBW präsentiert Überblick zur Ratingentwicklung

Die LBBW beschreibt die Auswirkungen der Einführung einer europäischen Ban-

kenabwicklung. Die Umsetzung der EU-Abwicklungsrichtlinie BRRD wird kurz- bis mittelfristig einen spürbaren Einfluss auf die Ratings europäischer Banken ausüben. Eine potenzielle staatliche Unterstützung wurde dabei mit berücksichtigt. Da durch die in der BRRD definierte Haftungskaskade zur Gläubigerverlustbeteiligung ein staatliches Eingreifen künftig unwahrscheinlicher wird, beziehen die Ratingagenturen allerdings nur noch einen abnehmenden Staatssupport in ihre Ratings ein. Das hat zu ersten Korrekturen beim Ausblick geführt. Fitch setzte ihn bei 40 und Moody's sogar bei 82 Banken auf „negativ“. Endgültige Entscheidungen von allen drei großen Agenturen sind nach Angaben der LBBW-Analysten bis Ende 2015 angekündigt.

Dem infolge der Abwicklungsrichtlinie erzeugten Druck auf die Ratings, steht jedoch oft eine deutlich verbesserte Fundamentalsituation gegenüber. So hat sich beispielsweise aufgrund von Deleveraging sowie Rekapitalisierungsmaßnahmen die Kapitalausstattung erhöht. Die große Mehrheit der Banken wird mit einer Konvergenz von Langfrist- und Standalone-Rating rechnen müssen, die die Eigenbonität der Bank widerspiegelt. Betroffen sind vor allem Banken, die während der Krise mit umfangreichen Staatsmitteln gerettet wurden oder in der Euro-Peripherie ansässig sind. Mit Blick auf die Haftungskaskade gewinnt aus Sicht der LBBW der Ausbau des sogenannten Nachrangpuffers an Bedeutung.

### Skeptischer Blick Richtung Österreich

Die Entscheidung der österreichischen Regierung, bei der Restrukturierung beziehungsweise Abwicklung der Hypo Group Alpe Adria auch die Gläubiger von garantierten Nachrangdarlehen zur Kasse zu bitten, hat für den österreichischen Markt für Bankanleihen einen deutlich negativen Einfluss. Zwei aktuelle Studien der LBBW und der Unicredit widmen sich dem Thema und behandeln auch die Einstufung durch die Ratingagenturen. Während sich die Unicredit auf das Thema der garantierten Bankentitel fokussiert, beleuchtet die LBBW das Risikoumfeld (Osteuropa-Entwicklung, Ukraine-Krise, unberechenbare ungarische Bankengesetze).