



RATING KURZ NOTIERT

Stabiler Ausblick für Staaten der Eurozone

Ein anhaltend gesundes Wirtschaftswachstum und leicht sinkende Staatsverschuldungsquoten lassen die Ratingagenturen entspannt auf die Euro-Staaten im Jahr 2019 blicken. Nachdem schon im vergangenen Jahr die meisten Ratingaktionen positiv waren, verfügen aktuell 15 Länder über einen stabilen und vier Länder über einen positiven Ausblick bei Moody's. Erstmals seit 2007 hat kein Land in der Eurozone einen negativen Ratingausblick. Allerdings sorgen sich auch die Analysten ein wenig vor Effekten aus protektionistischen Tendenzen und einer weiteren Zersplitterung der politischen Landschaft. Auch der Brexit wirft noch einige Fragen auf. Die Analysten rechnen bei rund der Hälfte der Euro-Staaten mit einem Haushaltsdefizit, welches im Durchschnitt über alle Länder leicht auf etwa 0,9 Prozent des Euro-weiten Bruttoinlandsproduktes ansteigen wird.

Banca Carige unter Druck

Erst im Dezember des vergangenen Jahres hat die Ratingagentur Moody's ihre letzte Überprüfung der Bonitätseinstufung für die angeschlagene italienische Banca Carige abgeschlossen. Nun wurden die Covered-Bond- und Emittentenratings der Bank auf die Überprüfungsliste mit unklarem Ausgang gesetzt. Die Maßnahme wird mit den jüngsten Ereignissen begründet. Die Europäische Zentralbank (EZB) hatte das Institut mit Sitz in Genua unter Zwangsverwaltung gestellt, nachdem zuvor eine geplante Kapitalerhöhung am Widerstand eines Großaktionärs gescheitert und daraufhin die Mehrheit des Verwaltungsrats zurückgetreten war. Da das Baa3 Benchmark-Covered-Bond-Rating der Carige keinen Spielraum mehr gegenüber einer Herabstufung des Emittentenratings hat, dürfte es in den Non-Investment-Grade-Bereich herabgestuft werden, falls das Emittentenrating um mindestens eine Stufe reduziert werden sollte. Inzwischen hat die italienische Regierung aber staatliche Garantien für Banca Carige zugesichert. Laut der Agentur DBRS sind die jüngsten Maßnahmen der italienischen Regierung positiv für Carige und für den italienischen Sektor, da sie das systemische Risiko und die Aussichten auf eine Abwicklung verringern könnten. Dennoch bleiben die Un-

sicherheiten über die Zukunft der Bank als eigenständige Einheit bestehen und DBRS betrachtet eine Fusion als die wahrscheinlichste Option für die Bank.

Covered Bonds von Intesa Sanpaolo herabgestuft

Weiter geht es mit dem italienischen Bankensektor: Die öffentlichen Covered Bonds der italienischen Großbank Intesa Sanpaolo S.p.A. werden von Moody's nur noch mit A2 bewertet. Die Ratingagentur begründet die Herabstufung um einen Notch mit dem derzeitigen Niveau der Überdeckung, die lediglich ein A2-Rating zulässt. Zuvor wurde im Oktober bereits das sogenannte Counterparty Risk Assessment von Intesa Sanpaolo von Baa1 auf Baa2 zurückgenommen.

Bessere Bewertung für zwei britische Banken

Fitch hat das Emittentenrating von Santander UK von A auf A+ angehoben. Zuvor hatte die Agentur das Emittentenrating der Barclays Bank von A auf A+ angehoben. Beide Upgrades folgten auf höhere Puffer nachrangiger Schulden der beiden Banken und sollten sich positiv auf die Ratingkennzahlen ihrer AAA bewerteten Covered Bonds auswirken. Überhaupt sind die Ratingagenturen mit Blick auf den Brexit noch relativ entspannt: S&P beispielsweise sieht die britischen Banken gut positioniert, um alle außer den schwersten Belastungen zu bewältigen. Die Agentur werde ihre Aussichten oder Ratings für britische Banken erst dann ändern, wenn sie einen ungeordneten Brexit und daraus resultierende nachteilige Auswirkungen auf das britische Bankensystem als zunehmend wahrscheinlich erachtet.

Höhere Risiken in Asiens High-Yield-Markt

Moody's Investors Service zeigt sich besorgt über die im laufenden Jahr zunehmenden Risiken im asiatischen Hochzinsanleihenmarkt. Hintergrund sind die zurückgehenden Liquiditätspositionen der Emittenten. Der Anteil der Unternehmen mit einem Rating von B3 und darunter

stieg von 13,6 Prozent im dritten Quartal auf 15,7 Prozent im vierten Quartal 2018. Gleichzeitig erreichte der von der Agentur ermittelte Asian Liquidity Stress Indicator (ALSI) im Dezember einen historischen Höchststand von 38,6 Prozent. Trotz dieser abschwächenden Kennzahlen sind die Analysten aber der Ansicht, dass die Refinanzierungsrisiken für den High-Yield-Sektor überschaubar bleiben und der Markt – ohne exogene Schocks – auch künftige Fälligkeiten absorbieren kann. Insgesamt betrachtete Moody's 166 Unternehmen mit einem High-Yield-Volumen von 89,6 Milliarden US-Dollar per 30. Dezember 2018.

Helaba gut für Dexia-Covered-Bonds

S&P hat die Überprüfung des Covered-Bond-Ratings der Dexia KD angekündigt. Eine Anhebung der derzeitigen Einstufung bei A gilt als wahrscheinlich. Denn die Ratingagentur wird nach Abschluss der DKD-Übernahme durch die Helaba die Helaba-Unterstützung in Form einer verbesserten Bonitätsbeurteilung berücksichtigen.

Daten zu 248 Covered-Bond-Programmen

Die Ratingagentur Moody's hat ihren „Monitoring Overview, Q2 2018“ veröffentlicht, in dem sie einen detaillierten Überblick über alle von der Agentur aktuell gerateten Covered-Bond-Programme gibt. Der Report für das zweite Quartal 2018 beinhaltet Daten zu insgesamt 248 verschiedenen Programmen (Vorquartal: 246). Mit 199 Programmen (80,2 Prozent) wird der überwiegende Teil der Programme als Mortgage-Covered-Bond-Programm klassifiziert. Die 45 mit öffentlichen Forderungen besicherten Programme stellen einen Anteil von 18,1 Prozent dar. Geografisch konzentrieren sich die Programme auf Deutschland (42 Programme), Spanien (26), Österreich (22), Norwegen (18), Frankreich (18), Italien (17) und UK (15). 153 Programme (Vorquartal: 149 Programme) verfügen über das bestmögliche Rating. Während 62,8 Prozent der hypothekarischen Programme mit einem Rating von Aaa beurteilt sind, liegt dieser Anteil im Public-Sector-Segment geringfügig niedriger bei 60 Prozent. Zehn Programme aus dem Mortgage-Segment weisen ein Non-Investment-Grade-Rating auf.