RATING KURZ NOTIERT

Brexit I: Entwarnung für AAA-Covered-Bonds aus UK

Die Ratingagentur Fitch hat vor Kurzem klargestellt, dass sie insbesondere die mit der Bestnote AAA versehenen Covered-Bond-Programme aus Großbritannien für die Folgen des Brexits gut gewappnet sieht. Demnach seien hier vor allem die auskömmlichen Übersicherungsquoten in der Lage, mögliche negative Begleiterscheinungen des Brexits abzufedern. Dies gelte sowohl mit Blick auf die Deckungswerte als auch auf die Emittenten selbst. Indes seien Verschlechterungen der Assetqualität und Ratingherabstufungen aufseiten der emittierenden Banken im Zuge der Abspaltung von der EU grundsätzlich nicht ausgeschlossen. So hat Fitch bereits Anfang März 19 Banken aus Großbritannien zur Überprüfung auf eine Herabstufung vorgemerkt. Neben den Übersicherungsquoten benennt Fitch bei den AAA-Programmen außerdem die solide Kreditqualität, die sich durch die vergleichsweise niedrigen Beleihungsausläufe, das vorangeschrittene Seasoning sowie die geringen Anteile von tilgungsfreien Darlehen ergibt.

Upgrade für griechische Covered-Bond-Programme

Moody's hat für insgesamt sechs Covered-Bond-Programme aus Griechenland die Anleiheratings heraufgestuft. Auslöser dafür waren vorherige Anpassungen und Neubewertungen sowohl bei den Emittenten (Rating und Counterparty Risk Assessment) als auch beim griechischen Staat (Upgrade von B3 auf B1). Als Folge verfügen nunmehr die Programme „Alpha Bank Direct Issuance Global Covered Bond Programme I", „Alpha Bank Direct Issuance Global Covered Bond Programme II" sowie „Eurobank Ergasias Mortgage Covered Bonds 2" über ein Ba1-Rating (zuvor: Ba2). Mit einer Investmentgrade-Klassifizierung versieht Moody's darüber hinaus auch die folgenden drei Emissionsprogramme, die bis dato ebenfalls über ein Ba2-Rating verfügten: „Eurobank Ergasias Mortgage Covered Bonds 1" (neues Rating: Baa2), „National Bank of Greece Global Mortgage Covered Bonds" (Baa1) und „National Bank of Greece Mortgage Covered Bonds 2" (Baa3). Nach Einschätzung von Analysten der Nord-LB sollten die Upgrades tendenziell zu engeren Spreads bei den betroffenen Bonds führen, wobei sie zu bedenken geben, dass die CPT-Strukturen griechischer Covered Bonds den Spreadrückgang dämpfen sollten.

Brexit II: Immobilienbanken potenziell belastet

Moody's ist der Ansicht, dass ein No-Deal-Brexit für deutsche Immobilienfinanzierer kreditnegativ wäre. Handelskonflikte mit dem Vereinigten Königreich würden die Aussichten der deutschen Wirtschaft und der deutschen Banken belasten, was sich negativ auf Akteure mit Kreditengagement in Großbritannien auswirken würde. Laut Moody's sind mit Aareal, pbb und Deutsche Hypo drei der fünf größten deutschen Spezialfinanzierer von gewerblichen Immobilienfinanzierungen stark am britischen Gewerbeimmobilienmarkt engagiert. Nach der Brexit-Abstimmung haben diese Banken ihre Engagements oberhalb des 1,5-fachen ihres Kernkapitals gehalten. Grundsätzlich geht die Ratingagentur in ihrem Basisszenario aber weiter von einem geregelten Brexit aus. Zur Beruhigung trage außerdem die kürzlich beschlossene Anpassung des Pfandbriefgesetzes (siehe „Neues vom Pfandbrief und Anleihemarkt") bei.

Niederlande: begrenztes Risiko für Covered Bonds

DBRS hat in einem Marktkommentar Stellung zur Hauspreisentwicklung in den Niederlanden genommen. Dabei beziffert die kanadische Ratingagentur den Hauspreisanstieg seit 2013 auf 32 Prozent. In diesem Zusammenhang wird hervorgehoben, dass diese Entwicklung über eine Reduzierung der indexierten LTVs auch Covered Bonds begünstigt habe. Insgesamt blieben die Risiken für die Assetklasse Covered Bonds begrenzt, da die Preisanstiege am niederländischen Immobilienmarkt auf ein begrenztes Angebot zurückzuführen seien und nicht von einer stark steigenden Kreditvergabe begleitet würden.

S&P und Moody's analysieren neue TLTRO-Serie

S&P geht davon aus, dass die jüngsten Maßnahmen der EZB zur Unterstützung der sich abschwächenden Wirtschaft im Euroraum unterm Strich ein negatives Signal für Bankenratings darstellen. Aus Sicht der Agentur wird ein noch länger niedriges Zinsniveau zumindest in diesem Jahr die Erträge und die Rentabilität der Banken begrenzen, während sich die Qualität der Vermögenswerte voraussichtlich allmählich abschwächen wird. Indes könnte eine neue Serie von TLTROs die Refinanzierungsrisiken für schwächere Banken der Eurozone verringern. In diese Kerbe schlägt auch Moody's: Die Ratingagentur glaubt, dass die neue TLTRO-Runde der EZB für die Banken des Euroraums positiv ist, da sie diese in die Lage versetzt, die im Rahmen der vorangegangenen Runde fälligen Refinanzierungsmittel in Höhe von 720 Milliarden Euro zu rollen, was wiederum die Refinanzierungsrisiken reduziert. Die Agentur erwartet auch, dass TLTRO-III die Kreditkonditionen unterstützt und der Gesamtwirtschaft des Euroraums zugutekommt.

Wealthcap: AA von Scope

Scope hat das aktuelle Asset-Management-Rating „AA" von Wealthcap bestätigt und dem Unternehmen dabei eine sehr hohe Managementqualität und -kompetenz in den Bereichen Immobilien, Zweitmarkt- und Portfoliofonds sowie Private Equity attestiert. Positiv gewürdigt wird außerdem die große Bandbreite von Assetklassen, die Wealthcap weiterhin für Privatanleger anbietet, und das Unternehmen dadurch deutlich aus dem Umfeld der Mitbewerber hervorhebe. Die aktuelle Wachstumsstrategie, zum einen in Form der Produkterweiterung und zum anderen durch Erschließung neuer Zielgruppen im institutionellen Bereich, sei geeignet, um dem aufgrund von Fondsauflösungen zuletzt minimal rückläufigen verwalteten Vermögen entgegenzuwirken.

S&P stuft Abanca, Caixa Bank und Bankinter hoch

Anfang März trat die neue Country-Ceiling-Methodik von S&P in Kraft. Infolgedessen wurden die hypothekarischen Covered-Bond-Programme von Abanca, Caixa Bank und Bankinter jeweils um einen Notch von AA- auf AA (mit stabilem Ausblick) angehoben. Dieser Schritt wurde schon seit Längerem erwartet und sollte keine größeren Spreadeffekte mit sich bringen.

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