



RATING KURZ NOTIERT

Länderratings: viel Bewegung schon vor Corona

Die beiden lettischen Staaten Litauen und Lettland haben die Analysten von Standard & Poor's überzeugt: Die Bonitätsnoten der beiden Länder wurden auf A+ von A hochgestuft, teilte die Ratingagentur Ende Februar mit. Der Ausblick sei in beiden Fällen stabil. Die kluge Finanzpolitik werde die ohnehin schon geringe Staatsverschuldung noch weiter schrumpfen lassen, auch wenn die mittelfristigen Wachstumsaussichten sich etwas eingetrübt hätten, begründete S&P das Urteil zu Lettland. Ähnlich äußerte sich die Ratingagentur zu Litauen, das im vergangenen Jahr trotz „externer Hürden“ eine Steigerung des realen Bruttoinlandsprodukts von fast vier Prozent verzeichnet habe. Seit 2016 habe die litauische Regierung Überschüsse erzielt und damit Schulden abgebaut, lobten die Analysten.

Daneben bekräftigte S&P das Rating AAA mit stabilem Ausblick für die Schweiz. Hier erwarten die Analysten in den Jahren 2020 bis 2023 ein jährliches Wirtschaftswachstum von durchschnittlich 1,4 Prozent, gestützt vor allem von der Binnennachfrage, denn die Auslandsnachfrage dürfte schwach bleiben. Schlechterer Ausblick dagegen für Frankreich: Moody's Investors Service sieht derzeit wohl keine Chance für eine Verbesserung des „Aa2“-Ratings Frankreichs, denn der Ausblick wurde nach rund einem Jahr „positiv“ auf „stabil“ zurückgenommen. Haupttreiber für die Änderung des Ausblicks ist die lediglich moderate Verbesserung der Haushaltskennzahlen Frankreichs im Vergleich zu den Erwartungen. Die französische Regierung habe es zwar geschafft, einige Maßnahmen umzusetzen, die zu einem langsameren Anstieg der Ausgaben beitragen als in die Vergangenheit. Nach Ansicht von Moody's reichen diese jedoch nicht aus, um einen nachhaltigen und klaren Abwärtstrend der öffentlichen Schuldenquote zu erzielen.

Ferner hat Fitch Ratings die Bonitätsnote Bulgariens mit BBB und positivem Ausblick bestätigt. Auch das Rating BB- für die Türkei wurde bekräftigt. Der Ausblick ist hier unverändert stabil. Im Fall von Bulgarien verwiesen die Analysten auf Fortschritte bei der Einführung des Euro und die erwarteten soliden Staatsfinanzen in diesem und dem kommenden Jahr. Bei der Türkei bemängelt die Ratingagentur die schwachen externen Finanzen und die stark schwankende Wirt-

schaft, die hohe Inflation sowie politische Risiken. Die Analysten heben aber die Größe und Diversifizierung der türkischen Wirtschaft hervor. Seit Jahresbeginn habe die Inflation etwas nachgelassen, während sich das Wachstum wieder etwas belebt habe. Auch die externen Risiken hätten sich etwas verringert, seien aber nach wie vor hoch.

Morgan Stanley winkt ein Upgrade

Moody's Investors Service überprüft die kurz- und langfristigen Ratings von Morgan Stanley auf ein Upgrade hin. Diese liegen aktuell bei „A3 senior/Prime-2“. Die Rating-Maßnahmen folgen der Ankündigung von Morgan Stanley, die elektronische Wertpapierhandelsplattform „E* TRADE Financial Corp.“ für 13 Milliarden US-Dollar im Rahmen eines Aktien-tauschs vollständig zu übernehmen.

Die Analysten sehen die Transaktion positiv, da durch die Integration von ETFC vor allem die Vermögensverwaltung von Morgan Stanley gestärkt werde, die stabilere und risikoärmere Erträge liefere als auf der anderen Seite die volatilen Kapitalmarktaktivitäten. Nach der Integration würden die Vermögens- und Anlageverwaltungssegmente rund 57 Prozent des gesamten Vorsteuerertrags (ohne potenzielle akquisitionsbedingte Synergien) ausmachen, verglichen mit 51 Prozent im Jahr 2019.

Portugal: Stärkung für Covered Bonds

Die Ratingexperten von Moody's haben sich jüngst zu den Implikationen der europäischen Covered-Bond-Harmonisierung beziehungsweise den entsprechenden Mindeststandards für gedeckte Schuldverschreibungen in Bezug auf die Covered-Bond-Gesetzgebung Portugals geäußert. Die Analysten kommen zu dem Schluss, dass die neuen Vorgaben das Rahmenwerk des Landes insgesamt stärken werden. Grundsätzlich liegt für die portugiesische Gesetzgebung schon ein vergleichsweise hohes Maß an Übereinstimmung mit den neuen Regeln vor.

Wie beispielsweise auch in Spanien sollte unter anderem die Einführung eines bisher nicht vorhandenen gesetzlich vorgeschrie-

benen 180-Tage-Liquiditätspuffers die Kreditqualität von Covered Bonds aus Portugal verbessern. Ebenso befürworten die Ratingexperten aus Risikosicht die mit den erforderlichen Anpassungen an die nationale Gesetzgebung einhergehende engere Kooperation der verschiedenen Aufsichts- und Regulierungsbehörden sowie die Möglichkeit einer zu etablierenden 5-prozentigen-Mindestübersicherung für öffentlich besicherte Covered Bonds. In Analogie zur Einschätzung für Spanien sieht Moody's auch für Portugal in den weniger schwächeren Vorgaben zur Zusammensetzung der Deckungsstöcke kein maßgebliches Bedrohungspotenzial für die Kreditqualität portugiesischer Covered Bonds und begründet das ebenfalls mit dem unterstellten Ansinnen der nationalen Gesetzgeber, die Übereinstimmung mit den CRR-Anforderungen nicht aufs Spiel zu setzen. Letzteres gilt schließlich als Grundvoraussetzung für eine regulatorische Bevorzugung.

Downgrade für Thyssenkrupp

Die Ratingagentur Moody's Investors Service hat das Kredit-Rating für Thyssenkrupp auf „B1“ von „Ba3“ gesenkt. Das Rating für die Wahrscheinlichkeit eines Kreditausfalls sinke entsprechend auf „B1-PD“ von „Ba3-PD“, teilte Moody's mit. Die Rückstufung spiegle die weitere operative Schwächung des Unternehmens und den negativen Cashflow wider. Die Wahrscheinlichkeit einer deutlichen Erholung in den kommenden Quartalen sei gesunken. Den Ausblick stellte Moody's auf „developing“, darin zeige sich die Möglichkeit von Mittelzuflüssen aus anstehenden Verkäufen. Der Konzern sucht einen Käufer für seine milliardenschwere Aufzugsparte.

Scope: „aa-“ für Commerz-Real-Hotelfonds

Scope hat ihr Rating „aa-“ für den Ende 2017 aufgelegten offenen Immobilien-Spezialfonds „Commerz Real Institutional Hotel Fund“ bestätigt. Positiv bewertet die Ratingagentur unter anderem die globale Diversifikation der akquirierten Hotelimmobilien und das sehr erfahrene Hospitality-Team der Commerz Real. Sobald der Fonds über eine Mindesthistorie von zwei vollständig abgeschlossenen Geschäftsjahren verfügt, wird das zurzeit noch vorläufige Rating in ein finales Rating überführt.