



## RATING KURZ NOTIERT

### Deutsche Bank – Nummer 3

Aller guten Dinge sind drei. Nach Fitch Rating und Moody's hat nun auch die Ratingagentur Standard & Poors die Anstrengungen und Erfolge der Deutschen Bank gewürdigt und das Rating des Instituts um einen Notch auf „A-“ angehoben. Der Ratingausblick ist „Stabil“. Die Bonitätswächter gehen davon aus, dass sich die Ergebnisse der Bank im Laufe des Jahres 2022 weiter verbessern und die Finanzziele allesamt erreicht werden. Die Analysten loben zudem die eingeleiteten Umbaumaßnahmen, die die Deutsche Bank zu einem „fokussierteren, profitableren und besser kontrollierten Konzern“ werden ließen, heißt es in der Mitteilung. Deutschlands führende Bank hatte Ende Oktober den fünften Quartalsgewinn in Folge gemeldet. Für 2022 wollen die Verantwortlichen um Vorstandschef Christian Sewing unter anderem eine Nachsteuerrendite von 8 Prozent und eine Aufwand-Ertragsrelation von 70 Prozent erreichen.

### EU-Harmonisierung: kaum Anpassungen in Holland

Die Niederlande haben ihre Gesetzgebung noch nicht an die neuen EU-Vorschriften zu Covered Bonds angepasst. Die Analysten der Ratingagentur Standard & Poor's erwarten allerdings nur geringfügige Anpassungen im Zuge der Umsetzung der EU-Harmonisierung. S&P ratet nach eigenen Angaben derzeit neun der 14 Covered Bond-Programme in den Niederlanden und begründet die Einschätzung mit den konkreten Anforderungen an verlängerbare Laufzeitstrukturen für Covered Bonds. Denn Soft Bullet Covered Bonds sind in den Niederlanden bereits ein fester Bestandteil. Als marktspezifische Herausforderung sieht S & P die Entwicklung am Immobilienmarkt, welche den Erwerb von Eigenheimen zunehmend erschwert. Mit Blick auf die Covered-Bond-Ratings stufen die Analysten die Gefahr von Downgrades als Folge von Preisrückschlägen am Immobilienmarkt hingegen als überschaubar ein.

### Moody's stuft CA Immo zurück

Keine guten Nachrichten für die CA Immo. Die Ratingagentur Moody's hat ihre Boni-

tätseinschätzung für den österreichischen Immobilienkonzern von Baa2 auf Baa3 zurückgenommen und den Ausblick trotz der Herabstufung weiterhin auf „negativ“ belassen, womit eine weitere Ratingverschlechterung droht. Die Herabstufung auf Baa3 sei eine Reaktion auf den erwarteten Anstieg der Verschuldung auf CA-Immo-Ebene als Folge von zwei voraussichtlichen Sonderdividendenzahlungen, die der neue Mehrheitsaktionär SOF-11 Klimt CAI S.a r.l, ein von Starwood verwalteten Fonds, durchgesetzt hatte. Die Analysten gehen davon aus, dass Klimt teilweise eine Fremdfinanzierung verwendet hat, um weitere Anteile an CA Immo zu erwerben. Die genauen Beträge sind nicht öffentlich, aber Moody's berücksichtigt diese Beträge bei der Bemessung der Gesamtschulden, die letztendlich von CA Immo bedient werden müssen, und berücksichtigt gleichzeitig die Nachrangigkeit der Klimt-Schulden gegenüber den CA Immo-Gläubigern.

### DBRS würdigt Spaniens Covered-Bond-Rahmenwerk

Die EU-Harmonisierung hat in Spanien doch zu einigen Anpassungen des Gesetzgebers hinsichtlich des Covered-Bond-Marktes geführt. Laut der Ratingagentur DBRS sind diese gelungen und zu begrüßen. Die Analysten heben an positiven Einflüssen der neuen Gesetzgebung unter anderem die strengeren LTV-Ratios, die Bewertungsvorgaben für Immobilien, die Liquiditätspuffer sowie die geschaffene Möglichkeit für Fälligkeitsverschiebungen hervor. Darüber hinaus begrüßt DBRS die Schaffung der Rolle des Cover-Pool-Monitors sowie – im Fall der Abwicklung – die Funktion des Cover-Pool-Administrators. Als eher negativ wirkende Änderungen sieht DBRS unter anderem die Absenkung der OC-Anforderungen, die nicht gegebene Anforderung zur Aussteuerung von ausgefallenen Darlehen sowie die fehlenden Spezifikationen mit Blick auf Stresstests an. Ebenso fürchtet die Agentur unter anderem durch die Notwendigkeit zur Zustimmung der spanischen Notenbank zu Fälligkeitsverschiebungen, die Gefahr von Verzögerungen. Zudem verweist DBRS in diesem Kontext auf die grundsätzliche Möglichkeit, dass es sich bei dem Cover-Pool-Monitor um den Mitarbeiter des emittierenden Instituts handeln kann. Ebenso wird die Gefahr einer im Insolvenzfall des Emittenten gegebenen Gefahr der

vorzeitigen Rückzahlung – das sogenannte Acceleration Risk – benannt.

### Upgrade für Peach Property Group

Moody's Investors Service hat das Unternehmensrating der Peach Property Group AG, einem Immobilienunternehmen, das sich auf die Investition und Verwaltung von Mietobjekten in Deutschland konzentriert, auf „Ba2“ mit stabilem Ausblick angehoben. Das Rating für nachrangige, unbesicherte Anleihen der Peach Property Group wurde von Moody's zudem von „Ba3“ auf „Ba2“ angehoben. Die Heraufstufung des Unternehmensratings spiegelt das deutliche Unternehmenswachstum der Peach Property Group, einen niedrigeren Verschuldungsgrad und eine konservativere Finanzierungsstrategie wider. Moody's verweist auf das über Akquisitionen deutlich vergrößerte Immobilienportfolio der Peach Property Group sowie die verbesserte Soll-Jahresmieteinnahmen und den höheren Marktwert des Portfolios. Hinzu kommt eine gute Erfolgsbilanz bei der Integration der Zukäufe in ihre operative Plattform, während gleichzeitig weiterhin starke Betriebskennzahlen erwirtschaftet werden konnten. Die Ratingagentur hebt zudem die verbesserte Zielvorgabe für den Verschuldungsgrad hervor.

### Stabile Entwicklung der Bundesländer erwartet

Die Analysten der Ratingagentur Moody's sehen die Entwicklung in Deutschland im kommenden Jahr positiver als viele andere Marktbeobachter. Sie gehen davon aus, dass die deutsche Wirtschaft im Jahr 2022 um 4,5 Prozent wachsen wird, da sie die Auswirkungen der Pandemie weiterhin überwindet. Die Aussichten für die Entwicklung der Bundesländer sind nach Meinung der Analysten stabil. Es sei mit einer anhaltenden wirtschaftlichen Erholung zu rechnen, die die Steuereinnahmen erhöhen, die Haushaltsdefizite reduzieren und das geplante Schuldenwachstum eindämmen wird, so Moody's. Die regionale Schuldenlast wird nach der Aussetzung der Schuldenbremse im Jahr 2022 ihren Höhepunkt erreichen und danach sinken. Günstige Marktbedingungen werden es den Ländern ermöglichen, sich günstige Finanzierungen zu sichern und sich leicht zu refinanzieren.