



RATING KURZ NOTIERT

Besserer Ausblick für die Commerzbank

Die Ratingagentur Creditreform beurteilt die Bonitätsaussichten für die Commerzbank optimistischer als noch zuletzt. Der Ausblick werde auf „stabil“ von zuvor „negativ“ angehoben, teilten die Analysten mit. Die eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen der Strategie 2024 avisierten eine signifikante Verbesserung der Profitabilität, was seit jeher die große Schwäche der Commerzbank sei, heißt es zur Begründung. Die Analysten rechnen zwar auf kurze Sicht mit außergewöhnlichen Belastungen durch den Konzernumbau, dieser werde aber die Finanzkraft der Bank deutlich stärken und wettbewerbsfähiger machen. Bei konsequenter Umsetzung könnte die Bank, was das Kosten-Ertrags-Verhältnis betrifft, sogar zu anderen europäischen Großbanken aufschließen, heißt es weiter. Die Bonitätseinstufung des Frankfurter Instituts beließ Creditreform bei „BBB+“.

Covered-Bond-Jahr 2022: kaum Überraschungen

Das kommende Jahr wird mit Blick auf die Covered-Bond-Landschaft in Europa in erster Linie von der Umsetzung der EU-Richtlinie in die nationalen Gesetzgebungen sowie von den weiteren Auswirkungen der Covid-19-Pandemie geprägt sein. Größere Auswirkungen auf die Ratings werden von den großen Agenturen nicht erwartet. Fitch beispielsweise hat einen neutralen Ausblick auf die Ratings vorgelegt, wobei die Analysten begünstigende Effekte in Portugal, Spanien, Dänemark und Frankreich erwarten. Für Dänemark und Frankreich rechnet Fitch ab Juli 2022 – mit der Scharfschaltung des neuen Gesetzesrahmens – mit entsprechenden Effekten auf die Bonitätsbeurteilungen. Für das deutsche Pfandbriefgesetz greifen nennenswerte Änderungen – wie zum Beispiel die Einführung von Fälligkeitsverschiebungen – bereits jetzt und sind deshalb nicht Bestandteil des Fitch-Ausblicks für 2022. Im Hinblick auf die Einflussnahme der Covid-19-Krise auf die beurteilten Deckungsstöcke kommt es nach Auffassung der Analysten von Fitch auch nach dem Auslaufen von Moratorien und Hilfsmaßnahmen nicht zu einer Verschlechterung der Asset-Qualität in den Cover Pools der gerateten Programme. Ähnlich sehen es auch die Experten von Standard & Poor's, die bezogen

auf die Risikobewertung sowohl mit Blick auf wohnwirtschaftliche Hypothekenfinanzierungen als auch in Bezug auf gewerbliche Assets von einer stabilen Entwicklung ausgehen. Die Umsetzung der europäischen Covered-Bond-Mindeststandards, die in einigen Jurisdiktionen verspätet erfolgt, führt auch laut S&P zu keinen negativen Ratingimplikationen. Abhängig vom weiteren geldpolitischen Kurs der EZB, den die Analysten etwas zurückhaltender beurteilen und erst im Jahr 2024 mit einer Rückführung der Anleihekäufe und anschließenden Leitzinsanhebungen rechnen, geht der Ausblick von einer stärkeren Emissionsaktivität aus.

Moody's mit Anpassungen für Hypothekendarlehen

Die Ratingagentur Moody's hat eine Anpassung der Annahmen zum Marktrisiko deutscher Hypothekendarlehen vorgenommen. Es wurden die durchschnittlichen Laufzeitannahmen für Refinanzierungs- und Zinsrisiken gesenkt. Die Analysten begründen diesen Schritt neben den ausgeglichenen Fälligkeitsprofilen der Hypotheken in den Deckungsstöcken mit der Umsetzung der Covered-Bond-Richtlinie sowie den damit verbundenen Änderungen des Darlehensgesetzes mit Blick auf Fälligkeitsverschiebungen. Die Anpassungen, wenn gleich sie in ihrer direkten Ratingauswirkung nicht überschätzt werden sollten, werden von Marktteilnehmern als zu begrüßende Konsequenz der Harmonisierung angesehen.

Sorgen um Türkei nehmen zu

Die großen Ratingagenturen sehen die aktuellen Entwicklungen in der Türkei mit wachsender Sorge. So hat Fitch den Rating-Ausblick von „stabil“ auf „negativ“ gesenkt. Grund sei unter anderem die hohe Inflation, die auf bis zu 25 Prozent steigen könnte, schreiben die Analysten. Die Bonitätseinstufung bleibt zunächst bei „BB-“. Auch die Ratingagentur S&P hat den Ausblick für die Türkei auf „negativ“ von zuvor „stabil“ nach unten korrigiert. Hier ist es vor allem der Verfall der türkischen Lira, die seit Ende Oktober rund 30 Prozent ihres Wertes gegenüber dem US-Dollar eingebüßt hat, der die Analysten zu diesem Schritt veranlasst hat. Die derzeitigen geldpolitischen Lockerungen und die erhebliche Abwertung der Lira wer-

de aber auch die Inflation weiter antreiben, heißt es. Auch S&P bestätigte das Rating bei „B+“. Keine Veränderungen gab es bei der Einschätzung von Moody's. Die Analysten hatten den Ratingausblick bereits zuvor schon auf negativ gesetzt und diese Einschätzung ebenso beibehalten wie das Rating von „B2“. Ungeachtet des derzeitigen Drucks auf die Lira habe sich das grundlegende Risiko der externen Anfälligkeit der Türkei aufgrund eines geringeren Leistungsbilanzdefizits, das einen allmählichen Wiederaufbau der Fremdwährungsreserven auf Brutto- und Nettobasis unterstütze, verringert, heißt es zur Begründung. Moody's geht davon aus, dass die öffentlichen Finanzen der Türkei relativ robust bleiben und die Staatsverschuldung im Jahr 2022 bei etwa 40 Prozent des BIP liegen wird. Die Risiken hätten jedoch zugenommen, da die starke Lira-Abwertung die Schuldenquote des Staates aufgrund des großen Engagements in Fremdwährungen unter Druck setzen werde.

Vonovia ist Spitze in Sachen Nachhaltigkeit

Der Wohnungskonzern Vonovia hat im aktuellen Nachhaltigkeitsranking der Ratingagentur Standard & Poor's insgesamt 68 von 100 Punkten erreicht und gehört damit nach eigenen Angaben zu den am besten bewerteten Unternehmen der Branche. Mit der Platzierung unter den ersten 7 Prozent der weltweit agierenden Immobilienunternehmen bestätigt Vonovia auch die Platzierung im renommierten Dow-Jones-Sustainability-Index (DJSI) Europe. Diese Index-Familie umfasst die besten 10 Prozent der größten 2.500 Unternehmen des S&P-Index, gemessen an wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Nachhaltigkeitskriterien. Der DJSI ist einer der relevantesten Bewertungsgrundlagen für nachhaltig orientierte Investoren. Vonovia ist neben Altria als einziges deutsches Immobilienunternehmen im Index vertreten. Auch im ESG-Risiko-Ranking des unabhängigen Dienstleisters Sustainalytics konnte sich Vonovia weiter verbessern. Das Unternehmen rangiert mit jetzt 6,7 Punkten in der niedrigsten Risikokategorie „negligible risks“ (vernachlässigbare Risiken). Damit gehört Vonovia weltweit zu den 25 Unternehmen mit dem besten Ergebnis – von rund 15.000 bewerteten Unternehmen. Unter den 1.054 bewerteten Immobilienunternehmen weltweit erreichte das Bochumer Unternehmen sogar Platz drei.