

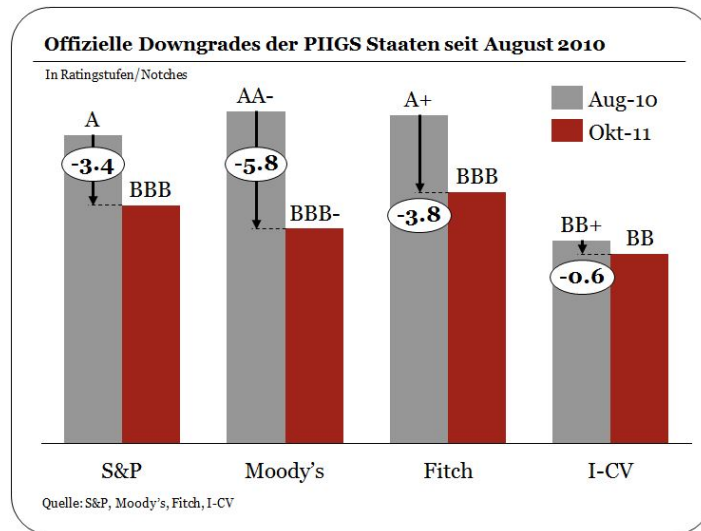
MEDIENINFORMATION

I-CV Länderstudie:

«Druck auf die Länderratings nimmt weiter zu»

Zürich, 22. November 2011 – Aufgrund ihrer neusten Länderstudie sieht sich die auf unabhängige Kreditanalyse spezialisierte Independent Credit View (I-CV) in ihrer letztjährigen Analyse bestätigt: Eine Vielzahl der untersuchten Industrienationen weist eine weiterhin negative Schuldendynamik auf und der Druck auf die offiziellen Ratings nimmt weiter zu. Besorgniserregend ist zudem der starke Anstieg des systemischen Risikos, das von der hohen Verschuldung der Banken ausgeht.

Die Studienresultate von I-CV, eine auf unabhängige Kreditanalyse spezialisierte Research Boutique in Zürich, zeigen, dass der Ratingdruck auf viele Triple A Staaten nach wie vor weiter zunimmt. Denn noch immer klaffen die offiziellen Bewertungen der Industrienationen und jene der Schwellenländer weit auseinander und reflektieren in keiner Weise deren Verschuldungssituation: Während die Staatsschulden in den Industrienationen der G-20 in Relation zum BIP auf über 100% angestiegen sind und die Durchschnittsbewertung von Standard & Poor's trotzdem noch bei einem AA+ liegt, weisen die G-20 Schwellenländer einen Verschuldungsgrad von lediglich 37% auf und sind dennoch nur mit einem BBB+ bewertet. Bereits seit einigen Jahren weist I-CV immer wieder darauf hin, dass offizielle Ratings diese Realität zu wenig spiegeln und verteilt aus diesem Grund konservativere Bewertungen. Dass sie damit oft richtig liegen, zeigt sich beispielsweise in der Ratingdynamik der PIIGS-Staaten im Jahresvergleich: Während I-CV bereits im August 2010 die PIIGS Nationen auf Durchschnittsrating BB+ eingestuft hatte, haben die offiziellen Agenturen nun mit zum Teil massiven Rückstufungen nachgezogen.



Als besonders besorgniserregend beurteilt Daniel Pfister, CEO von I-CV, Situation der Banken. „Vor allem bei den europäischen Banken besteht immer noch grosser Handlungsbedarf. Eine Eigenmittelaufstockung mittels Zwangsrekapitalisierung, wie sie in den USA durchgeführt wurde, hat hier nicht stattgefunden. Die Eigenkapitaldeckung vieler Banken in Europa ist deshalb nach wie vor ungenügend, auch bleibt die Refinanzierung als Schwachpunkt des Systems bestehen. Dies wirkt sich negativ auf die Länderbonitäten aus.“

Das grosse Thema der nächsten Jahre heisst denn auch Deleveraging – nicht nur bei den Banken, sondern auch bei den Staaten, die durch die Aufstockung des europäischen Rettungsschirmes EFSF speziell tangiert werden. Die hohen Garantien (Eventualverpflichtungen) wiegen schwer auf den Kreditprofilen der Länder und auch Deutschlands AAA Rating ist auf die Dauer nicht ganz immun. Frankreich, England, die Niederlande und Österreich hingegen verdienen aus I-CV-Sicht dieses Rating nicht mehr. Spanien und Italien können sich knapp im Investment-Grade-Bereich halten. Für Griechenland und Portugal hingegen ist ein Schuldenschnitt unausweichlich. Um Griechenland eine reelle Chance zu geben, müsste dieser jedoch gemäss den Spezialisten von I-CV eher bei 80% anzusiedeln sein.

Vorgehensweise der Untersuchung: Das 4-Phasen-Sovereign-Modell

Zur Beurteilung und Überwachung der Kreditqualität von Staaten setzt I-CV auf ein selber entwickeltes und bewährtes Sovereign-Modell mit vier Phasen. Anhand von über 50 Bewertungsfaktoren wird zuerst ein relatives Ranking berechnet. Dieses misst die Bonitätsstärke respektive -schwäche aufgrund historischer Daten sowie basierend auf den aktuellen Prognosen von IWF und OECD (2011-2015). In Phase zwei werden die individuellen Staatsbilanzen einem Deleveraging-Szenario unterzogen und deren Resultate in den I-CV Risk Score überführt. Die Ergebnisse aus den ersten beiden Phasen werden zu einem Rating konsolidiert. Phase vier untersucht wichtige Trends und Entwicklungen, welche die Ratings zukünftig beeinflussen können, aber quantitativ schwer zu erfassen sind. Die Inputfaktoren sind in folgende Kategorien gegliedert: Wirtschaft, Fiskalpolitik, monetäre Flexibilität, Banken, Aussichten 2012 - 2015, Demografie und Deleveraging-Potenzial. In der Kategorie Deleveraging-Potenzial errechnet I-CV für jedes Land den bestehenden Handlungsspielraum, wie die Verschuldung durch Ausgabenkürzungen und Einnahmensteigerungen über die kommenden Jahre reduziert werden kann. Neuerdings fliessen in die I-CV-Analysen auch die Aspekte Überhitzung und Datenqualität ein. "Die Berücksichtigung des Punktes 'Datenqualität' ist uns wichtig, da es zwischen den einzelnen Ländern im Bezug auf die Qualität und Konsistenz der rapportierten Daten erhebliche Diskrepanzen gibt", erklärt René Hermann von I-CV. "Mit unserer Länderstudie stellen wir institutionellen Anlegern wichtige und vor allem unabhängige Informationen zur Verfügung, damit diese bei ihren Investitionsentscheidungen auch die spezifischen Länderrisiken zeitnah berücksichtigen können."

Kontakt Independent Credit View AG

René Hermann, I-CV Independent Credit View AG, E-Mail: hermann@i-cv.ch, Tel. +41 43 817 68 45, www.i-cv.ch

Independent Credit View AG (I-CV) agiert seit 2003 erfolgreich als erste unabhängige Research Boutique für institutionelle Bondinvestoren. In ihrer Funktion als Beraterin analysiert, beurteilt und überwacht I-CV die Kreditqualität von nationalen und internationalen Emittenten. Das Unternehmen verfügt über ein erfahrenes Spezialistenteam und robuste Analyseverfahren, welche in einem I-CV Rating und einer Empfehlung resultieren. Das I-CV Rating hat sich im Markt als unabhängige Einschätzung der Kreditqualität etabliert und als akkurater Frühwarnindikator bewährt. I-CV handelt ausschliesslich im Interesse der Investoren und generiert durch umfassende Studien unmittelbaren Mehrwert, indem Marktverschiebungen frühzeitig erkannt werden (vgl. I-CV Banken- und Länderstudien). Die Nähe zum Kunden sowie die Unabhängigkeit zählen zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren des Unternehmens.