

## Eine europäische Alternative in der aktuellen Ratingdiskussion oder Warum fürchten wir uns vor Moody's und Co.?

Um das europäische Banken- und Wirtschaftssystem vor dem Kollaps zu bewahren, scheint eine Alternative zu den amerikanischen Ratings dringend notwendig. Wir schlagen die Verwendung der durch Basel 2 geschaffenen internen Bankenratings vor. Dies ist kostengünstig und kurzfristig unter Schirmherrschaft der EZB und der nationalen Regulierungsbehörden möglich.

S&P droht Deutschland und sechs anderen EU Staaten mit einer Überprüfung des Ratings, Moody's gradet drei französische Banken „down“. Solche und ähnliche Schlagzeilen beherrschten in den letzten Wochen die Medien. Als Konsequenz erhöhten sich die Credit Spreads der Betroffenen, denn Banken, Pensionsfonds und Investoren begannen zu verkaufen. In den EBA-Stresstests wurden die Kriterien für die Anleihen der Betroffenen verschärft, Folge waren zusätzlicher Eigenkapitalbedarf der Banken und daher ein Stopp in Kreditvergabe sowie Verkauf von Krediten, alles mit verheerenden Auswirkungen auf Jahresergebnisse und Konjunktur.

Als Gegenmaßnahme wurde immer wieder die Gründung einer europäischen Ratingagentur gefordert und aufgrund mangelnder Erfolgchancen verworfen. Darüber hinaus machten EU Kommission und einzelne betroffene Staaten Schlagzeilen mit ihren Versuchen, den Ratingagenturen ihre Einschätzungen zu verbieten oder sie zu klagen.

### Ist das der richtige Weg? Können wir vielleicht eine neue Lösung für die Ratingproblematik finden?

Wir denken, JA. Denn Rating ist eine Stärke der EU – die Lösung gibt es bereits, sie liegt nur noch im Vorborgenen. Ihr zum Durchbruch zu verhelfen, bedarf es nur wenig Aufwand und einer kurzen Umsetzungsperiode.

Die Lösung ist das interne Rating der Banken nach den Standards der europäischen Bankenaufsicht und Basel 2. Was ist das Besondere an der europäischen Umsetzung der Basel 2-Regeln? Alle ca. 8.300 europäischen Banken mussten diese Regeln umsetzen. Deshalb haben alle Banken ein vergleichbares und durch die Aufsichten kontrolliertes Ratingsystem geschaffen, welches mehr als 100 Millionen geratete Kreditnehmer (EU-weit gibt es allein mehr als 17 Millionen Unternehmen) umfasst. Die Banken sind die größten und erfahrensten Ratingagenturen. Da sie nicht nur beratende Ratings erstellen, sondern auch auf Basis dieser Ratings Kredite vergeben, sind sie extrem glaubwürdig. International tätige Unternehmen und EU-Institutionen werden es bestätigen: die EU-Standards sind über Ländergrenzen hinaus vertrauenswürdig und homogen. Und, wie die jüngste Krise bewiesen hat, auch sehr stabil.

Nutzen wir Europäer doch diesen unglaublichen und weltweit nicht nachzuahmenden Erfahrungsschatz der flächendeckenden Ratings! Jedes Bankenrating kann in eine Skala mit Ausfallwahrscheinlichkeiten übersetzt werden, z.B. in die Bonitätsstufen 1-6 der europäischen Bankenaufsicht European Rating Agency (EBA).

Das gibt Europa Vorteile, die wir heute noch nicht einmal erträumen:

- » Europa kann die Kreditgewährung an KMU's aufrechterhalten. Wenn Banken für nicht (durch Ratingagenturen) geratete Unternehmen keine Refinanzierung erhalten, weil diese nicht als Sicherheit verwendet werden können, steht Europa ein heute noch gar nicht vorstellbares Problem bevor: Wie können Banken KMUs zu erträglichen Konditionen Kredite gewähren, wenn sie selbst in der Refinanzierung Aufschläge von mehreren Prozent zu zahlen haben? Sobald diese Kredite aber als Sicherheit für die Refinanzierung dienen – so wie im Kapitalmarkt bei gerateten Anleihen üblich –, ist Europa wieder wettbewerbsfähig. Wie sonst will Europa gegen die USA bestehen, wo 70% der Unternehmensfinanzierung vom (gerateten) Kapitalmarkt kommen, bei uns jedoch nur etwa 30%. Wir glauben, das ist ein Muss-Argument für die Nutzung von Bankenratings – im Interesse der europäischen Wirtschaft und Bevölkerung.
- » Wenn der Zwischenbankenmarkt nicht funktioniert, haben Banken durch anerkannte interne Ratings wesentlich mehr Refinanzierungsmöglichkeiten, da sie ihre (bankgerateten) Kredite mit Abschlag auch als Sicherheit bei der Refinanzierung verwenden können. Das reduziert die Refinanzierungskosten der Banken und hilft europäischen Unternehmen, keinen Strafzuschlag zahlen zu müssen, weil sie nicht von einer Ratingagentur teuer beurteilt wurden.
- » Es nimmt den Basel 3-Kennziffern LCR (Liquidity Coverage Ratio) und NSFR (Net Stable Funding Ratio) ihren Schrecken und einen guten Teil der Kosten, da Europa den Kreis der liquiden Assets wesentlich erweitern kann und Unternehmenskredite nicht mehr zwangsläufig eine langfristige Refinanzierung benötigen. Wir können dann die Basel 3-Kriterien mit den EZB-Kriterien in Einklang bringen – ein lang gehegter Wunsch der EZB.

## Was müssen wir tun, damit dieser europäische „Rating-Schatz“ gehoben werden kann?

- » Wir benötigen eine Institution, die Bankenratings qualifiziert überprüft. Damit werden die Bankenratings Kapitalmarkt-tauglich. Eine derartige Institution könnte die EZB sein, die Bankenkredite nach Überprüfung als Sicherheit für die Refinanzierung akzeptiert. Die Qualität der individuellen Bankenratings spiegelt sich in den Abschlägen wieder. Das ist die höchste Stufe der Glaubwürdigkeit – höher als jedes Agenturrating. Diese Idee ist nicht neu, sie ist bei den sogenannten „Credit Claims“ bereits Realität und müsste eigentlich nur ausgebaut werden.
- » Wir benötigen eine Änderung in den Veranlagungsrichtlinien der Fonds und Pensionskassen: nicht nur Agenturratings sollten zugelassen sein, sondern auch die (überprüfte) EBA-Klassifizierung. Sonst müssen die großen Investoren beim Downgrade einer Ratingagentur trotzdem verkaufen, weil ihre Veranlagungsrichtlinien das verlangen. Wir denken, dass auch das in einer konzertierten europäischen Aktion relativ schnell umsetzbar ist.

Stellen Sie sich vor, wie schnell und mit wie geringem Aufwand ein derartiger Vorschlag umgesetzt werden könnte:

- » Die Bankenratings liegen vor, die nationalen Bankaufsichten verfügen über eine umfassende Datenübersicht und -historie ihrer Banken zur Überprüfung der Ratingqualität. Notwendig ist nun die Schaffung einer europäischen Datenbasis durch die Bankenaufsichter, um damit der EZB die Möglichkeit zu geben, die Ratings aller europäischen Banken (nach Überprüfung mit ihren Sicherheitsabschlägen versehen) zu akzeptieren.
- » Das wird eine Benchmark setzen, die dem Umstand Rechnung trägt, dass die Banken die wahren und zudem kostengünstigen Ratingagenturen sind. So können nicht nur große Unternehmen ein Rating erhalten, sondern auch kleine Unternehmen und Kreditportfolios.

Unser Vorschlag ist nicht neu, er wurde in ähnlicher Form bereits von der EZB praktiziert: Banken „verbrieften“ Kredite z.B. in ein RMBS, also einen „Fonds“ mit Hypothekarkrediten, und konnten diesen bei der EZB als Sicherheit für Finanzierungen hinterlegen. Dieser Fonds muss heute durch eine Ratingagentur geratet sein – warum? In dem hier vorgeschlagenen System würden die überprüften Bankenratings die Voraussetzung sein, dass die EZB diesen Kreditfonds als Sicherheit akzeptiert. So sind auch Privatkredit-Portfolios – unabhängig von Ratingagenturen – mittels Basel 2-Kreditbeurteilungen refinanzierbar.

Wenn wir bereit sind, das traditionelle anglo-amerikanische Ratingagenturdenken weiterzuentwickeln, mit Vorteilen, die das europäische Finanzsystem in den letzten zehn Jahren aufgebaut hat, können wir einen vermeintlichen Nachteil in einen Wettbewerbsvorteil verwandeln und unsere mittelständische Unternehmensstruktur kann die Stütze der europäischen Wirtschaft bleiben. Sonst müssten wir unsere Wirtschaft nach dem amerikanischen Modell umbauen – das entspricht weder unserer Kultur, noch ist es ein realistisches Unterfangen, die bessere Kopie zu werden.

Wien, Luxembourg, 18. Dezember 2011

## Kontakt

Dr. Hannes Enthofer  
Partner  
Finance Trainer  
h.enthofer@financetrainer.com