

## Rating europäischer Bankengruppen

Das Europäische Parlament und der Europäische Rat beschlossen Ende 2005 die Capital Requirement Directive (CRD) mit einigen Änderungen gegenüber dem im Juli 2004 von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Rahmenwerk. Eine aus Sicht der Ratingagenturen bedeutsame Änderung betraf die Berechnung des Risikos von Forderungen zwischen den Mitgliedern einer Bankengruppe. Während der Vorschlag der Kommission eine Null-Prozent-Risikogewichtung lediglich für bestimmte Forderungen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft erlaubte, enthält die verabschiedete CRD ebenfalls die Möglichkeit der Anwendung einer Null-Prozent-Risikogewichtung für Forderungen zwischen Mitgliedsbanken desselben institutionellen Sicherungssystems (Protection Scheme). Die zur Anwendung der Null-Prozent-Gewichtung gesetzten Bedingungen sind das Resultat der widerstreitenden Lobbyarbeit der Bankengruppen in Europa.

### Analyse der organisatorischen Strukturen

Die neuen Regeln und ihre Auswirkungen auf die Ratingstrukturen in Europa sind insbesondere auch deshalb von Interesse, da diese inzwischen neben Moody's Investors Service, Standard & Poor's und Fitch Ratings auch von Dominion Bond Rating Service (DBRS) analysiert werden. Die meisten europäischen Gruppen von Genossenschaftsbanken werden sich nach Einschätzung von DBRS für die Null-Prozent-Risikogewichtung qualifizieren, besonders in Hinblick auf die eher allgemeinen gehaltenen Formulierungen des Richtlinienkatalogs und der Tatsache, dass die nationale Gesetzgebung und die nationale Aufsicht Raum für Interpretationen haben, wenn die CRD in nationale Gesetzgebung umgesetzt werden wird.

Die Analysten von DBRS glauben, dass hinsichtlich der Entscheidung, ob Gruppen- oder Mindestratings erteilt werden, die Liste des Artikel 80 der CRD einen sinnvollen Ausgangspunkt darstellt. Im Besonderen werden die Aspekte der Unterstützungsmechanismen dieser Bankengruppen durchleuchtet. Diese Checkliste kann im Falle eines Gruppenratings zwar eine notwendige, aber nicht unbedingt ausreichende Basis der Analyse darstellen. Es sei darüber hinaus notwendig, die ökonomischen Motive und organisatorischen Strukturen von Gruppen von Genossenschaftsbanken zu analysieren, die bewirken, dass die Banken als eine solidarische Einheit agieren.

*Dr. Oliver Everling, Geschäftsinhaber, Everling Advisory Services, Frankfurt am Main*

*Dass das Rating eigentlich weltweit von drei großen Agenturen dominiert wird, die allesamt den angelsächsischen Kapitalmarktusancen nahe stehen, ist gerade in Europa immer wieder bemängelt worden. Obwohl es durchaus Bestrebungen gibt, neue Anbieter zu etablieren, hat es bisher niemand geschafft, in die Phalanx der drei Großen einzubrechen. Jüngst hat sich nun die WestLB von Dominion Bond Rating Service raten lassen, die aus Sicht des Autors ein besonderes Augenmerk auf die Gruppenratings legt. Auf Basis des im Frühjahr veröffentlichten analytischen Hintergrunds und der methodischen Ansätze beschreibt der Autor die Arbeit von DBRS am Beispiel europäischer Bankengruppen. Nach einigen Beispielen aus dem öffentlich-rechtlichen Bankensektor legt er das Hauptaugenmerk auf den europäischen Genossenschaftssektor. Der BVR hat freilich angekündigt, auch das zweite Votum für die genossenschaftliche Bankengruppe von einer der drei großen Gesellschaften anstreben zu wollen. (Red.)*

Die Analyse von DBRS beruht erheblich auf qualitativen Faktoren, wie zum Beispiel die Analyse der Gruppenstrategie, die Bewertung von Reputationsrisiken, Corporate Governance und Risikomanagement. Daher lassen sich die Einschätzungen von DBRS nicht aus den von anderen Agenturen bereits bekannten Kennzahlenkatalogen simulieren.

### Konsolidierte Jahresabschlüsse

DBRS identifiziert zum einen Genossenschaftsbanken, bei denen die zentralen Einheiten Liquiditäts- und Bilanzstrukturmanagement, die Produktentwicklung, als auch die strategische Planung ausüben und die für die nationalen Aufsichtsbehörden die Erfüllung einiger aufsichtsrechtlicher Bestimmungen bei ihren Mitgliedsbanken sicherstellen. Die Mitgliedsbanken dieser Gruppen sind durch gesetzliche oder vertragliche Kreuzgarantien miteinander verbunden und werden von der nationalen Aufsicht als eine ökonomische Einheit betrachtet und erstellen konsolidierte Jahresabschlüsse.

Gruppen, die solche organisatorischen Strukturen aufweisen, sind beispielsweise die Rabobank Gruppe in den Niederlanden, die finnische OP Gruppe, die französischen Gruppen Credit Agricole, Banque Populaire und die Caisse d'Epargne. Auch der Schweizer Verband der Raiffeisenbanken (SVR) zählt aufgrund der Beschaffenheit seines Unterstützungssystems, der Verschmelzung der zentralen Autoritäten in einer Einheit, und des teilweisen Transfers regulatorischer Aufgaben auf die zentrale Einheit zu dieser Gruppe. In diesen Fällen würde DBRS normalerweise alle Mitgliedsbanken, also die Zentralbank oder eine bedeutende Tochtergesellschaft, sowie die regionalen oder lokalen Banken der Gruppe auf dem gleichen Niveau raten (Gruppenrating).



Im Allgemeinen drückt das Rating für die Einlagen oder emittierten Schuldverschreibungen eines Mitgliedes einer genossenschaftlichen Bankengruppe dessen Fähigkeit aus, seine Verpflichtungen aus diesen Verbindlichkeiten termingerecht zu erfüllen. In dem besonderen Fall, in dem diese genossenschaftliche Bank Teil einer hochgradig integrierten Gruppe ist, wird erwartet, dass die gesamte Finanzkraft der Gruppe für die Erfüllung dieser Verbindlichkeiten zur Verfügung steht (Kreditsubstitution).

Diese Erwartung lässt sich daraus ableiten, dass es schwierig ist, für eine stark integrierte und im Wesentlichen konsolidierte Gruppe die ökonomischen Eigenschaften einer einzelnen Einheit von denen der Gruppe zu trennen. So wird das Risikomanagement in einer solchen Gruppe beispielsweise ein durchgängiger Prozess sein, welcher alle Bereiche der Gruppe erfasst. Darüber sind die finanziellen Ressourcen jedes einzelnen Mitgliedes dieser Gruppe durch die Unterstützungsmechanismen mit der Finanzstärke der gesamten Gruppe verbunden.

#### **Genossenschaftsbanken mit dezentralisierten Autoritäten**

In der zweiten Gruppe von Genossenschaftsbanken sind Autoritäten mehr dezentralisiert und auf Zentralbanken einerseits und leistungsstarke Verbände andererseits verteilt; die letzteren sind häufig mit der strategischen Planung, dem Prüfungswesen und den Unterstützungsmechanismen befasst. Darüber hinaus bleibt die Aufsicht für jede einzelne Mitgliedsbank bei den nationalen Behörden, und die Unterstützungsmechanismen dieser Gruppen sind häufig schwächer als die rechtlich verbindlichen Kreuzgarantien der ersten Gruppe. Beispiele von solchen Gruppen sind die Genossenschaftsbanken in Deutschland (Mitglieder des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken, BVR), die Credit Mutuel Gruppe in Frankreich, der ÖGV sowie die Raiffeisenbanken Gruppe in Österreich, Banche di Credito Cooperativo Gruppe in Italien und Cooperativas de Crédito in Spanien.

Für diese Gruppe von Genossenschaftsbanken kann der Grad der Solidarität und Kohäsion, im Vergleich zur ersten Gruppe, stärker variieren. Als Konsequenz kommen die Ratingagenturen in der Analyse einer

dieser Gruppen künftig möglicherweise zu unterschiedlichen Schlüssen darüber, dass die Gruppe nicht als eine ökonomische Einheit betrachtet und damit kein Gruppenrating erteilt werden kann. Da formelle Kreuzgarantien nicht vorhanden sein müssen, damit eine Gruppe von Genossenschaftsbanken ein Gruppenrating erzielt, können auch hier Unterschiede bestehen. Die Agenturen unterscheiden sich in den Kriterien, um eine Gruppe von Genossenschaftsbanken als eine voll integrierte Bankengruppe betrachten zu können, und in den Ansätzen, die es den Analysten ermöglicht, die zukünftige Solidarität zwischen den einzelnen Mitgliedern einzuschätzen.

DBRS beispielsweise folgt nicht der Marktmeinung, dass Einheiten des öffentlichen Sektors suboptimal geführt werden, eine niedrige Performance aufweisen und Vorteile eines Monopols in Segmenten genießen, in denen sich ihre Wettbewerber aus dem privaten Sektor nicht engagieren können. Mit der Ausnahme einer populären Form der steuerfreien Sparbücher in Frankreich (Livret A), die nur von Caisses d'Épargne (die eigentlich eine genossenschaftliche Gruppe ist) und von den Postämtern angeboten werden, sehen sie kein Produkt oder Dienstleistung in Europa, das exklusiv von Banken des öffentlichen Sektors angeboten wird. Dementsprechend müssen sich Sparkassen dem Wettbewerb stellen, viele von ihnen dynamisch mit Effizienz- und Gewinnzielen, statt in einer statischen Art zur Bewahrung des Status quo.

#### **Politisch getriebenes Management schadet**

In Bezug auf die Unternehmensführung glauben die Analysten von DBRS, dass es nicht die Trägerschaft durch den öffentlichen Sektor, sondern das politisch getriebene Management ist, das einer Bank des öffentlichen Sektors schaden kann. Regierungen und Politiker – national oder lokal – sind demnach schlecht geeignet, bei Banken das Heft in der Hand zu behalten. Politische Interventionen im Geschäftsgang einer Bank sind nicht mit einem glücklichen Ende verbunden. Heutzutage werden demnach selbst deutsche Landesbanken stärker nach marktorientierten Prinzipien gemanagt, da sie im direkten Wettbewerb mit Konkurrenten aus dem privaten Sektor wie auch mit ausländischen Banken bestehen müssen.

In Spanien, um ein weiteres Beispiel aufzugreifen, zeigen die größten Sparkassen, Caja Madrid und La Caixa, konservativere Strategien und einen niedrigeren Risikoappetit als einige der Banken des privaten Sektors, die große lokale Netzwerke in Lateinamerika gekauft haben. Soweit die Eigentümerstruktur eine Rolle spielt, könnte dies auch die Konsequenz der internationaleren und stärker von den Finanzmärkten getriebenen Strategien der kommerziellen Banken sein, die daher enger geführt und kontrolliert werden müssen (allgemein werden die spanischen Banken in Bezug auf ihre internen Kontrollen in Europa als recht gut eingestuft).

#### **Beeinträchtigung des Risikoprofils**

Vor diesem Hintergrund haben einige spanische Sparkassen durch ihre Strategie, erhebliche Eigenkapitalpositionen in einigen nicht-finanziellen Unternehmen wie Versorgern oder Industriegruppen aufzubauen, die öffentliche Aufmerksamkeit auf sich gezogen, da dieser Prozess als politisch motiviert gesehen werden könnte. Neben dem politischen Aspekt ist aus Sicht von DBRS zu beachten, dass solche Investitionen das Risikoprofil der betrachteten Sparkassen beeinträchtigen könnte. Für eine weniger integrierte Gruppe wäre es nicht korrekt, die Marktposition und finanziellen Ressourcen einer breit aufgestellten Bankengruppe dem einzelnen regionalen oder zentralen Finanzinstitut zuzuordnen, da diese Stärken und Ressourcen der einzelnen Bank nicht zur Verfügung stehen. Das Rating für ein Mitglied einer weniger integrierten Bankengruppe wird daher stärker von der eigenen Finanzstärke und Marktstellung bestimmt.

Dennoch spiegelt das Rating dieser Institute zum einem die Stärke der einzelnen Bank sowie zum anderen ihre Möglichkeit wieder, im Rahmen eines Unterstützungssystem bei Bedarf Ressourcen der anderen Mitglieder in der Gruppe in Anspruch zu nehmen. Deswegen will DBRS bei solchen Banken ein Mindestrating erteilen. Aber im Gegensatz zu stark integrierten Gruppen müssen die DBRS-Ratings für die einzelnen Genossenschaftsbanken oder Sparkassen in der Gruppe nicht übereinstimmen.

Der Erteilung eines solchen Mindestratings liegen in der Systematik von DBRS zwei Annahmen zugrunde:

## Dominion Bond Rating Service (DBRS)

DBRS ist seit 2005 mit drei Büros in London, Frankfurt und Paris vertreten. Obwohl DBRS seit Gründung von 30 Jahren bereits eine Anzahl europäischer Banken geratet hat, wird erst in jüngster Zeit die Internationalisierung der Agentur besonders vorangetrieben.

DBRS folgt damit dem Bedürfnis von Investoren und Emittenten, den Urteilen der führenden US-amerikanischen Anbieter die Klassifizierungen einer unabhängigen Ratingagentur gegenüberstellen zu können, die ebenfalls zu den anerkannten Agenturen gehört. Als einzige Agentur mit Hauptsitz außerhalb der USA hat Anfang 2003 die US Securities and Exchange Commission DBRS als so

genannte „nationally recognized statistical rating organization“ für alle damit verbundenen aufsichtsrechtlichen Zwecke anerkannt. Die 1976 von einem Ehepaar deutscher Abstammung in Toronto gegründete und in Kanada führende Agentur beschäftigt heute rund 180 Analysten und verfügt nach Erkenntnissen der Aufseher über eine makellose Reputation.

Die von DBRS europäischen Banken erteilten Ratings waren zunächst das Ergebnis der Präsenz und Tätigkeiten dieser Institute in Kanada. Diese Ratings können nun in einen größeren Kontext gesetzt werden, da auch Kreditinstitute ohne Geschäftsverbindungen nach Amerika erfasst werden.

– Der Grad der wirtschaftlichen Integration ist so fortgeschritten, dass alle Mitgliedsbanken von der Zugehörigkeit zur Gruppe in einem gewissen Grade profitieren.

– Wenn eine Mitgliedsbank finanzielle Schwierigkeiten bekommen würde, würde sie von der Gruppe Unterstützung empfangen.

Der ökonomische Nutzen der Integration und das Ausmaß der potenziellen Unterstützung sind Einflussfaktoren für Festsetzung der Ratingstufe des Mindestratings. In diesem Sinne kann das Mindestrating als eine tolerierte Abweichung nach unten von der durchschnittlichen Kreditstärke der Gruppe interpretiert werden. Für Banken mit einer starken Marktstellung und einem sehr stabilen Risiko- und Finanzprofil, das über dem Durchschnitt der Gruppe liegt, ist es möglich ein höheres Rating als das Mindestrating zu erhalten (was beim Gruppenrating nicht möglich ist).

Um ein höheres Maß an Klarheit und Transparenz des Ratings für Kreditinstitute zu erreichen, nehmen die Ratingagenturen in ihrer Analyse auf intrinsische Beurteilungen und Unterstützungsbeurteilungen als Bausteine des Bankenkreditratings Bezug. Im Unterschied zu den Wettbewerbern bringt DBRS die Beurteilung der Unterstützung durch eine einfache, vierstufige Skala

von SA1 bis SA4 zum Ausdruck. Um die Einführung einer langen parallelen Skala für intrinsische Beurteilungen zu vermeiden, die Verwirrung erzeugen könnte, bezieht sich die Analyse direkt auf das Rating-äquivalent der intrinsischen Beurteilung in der analytischen Kommunikation der Agentur.

Einfaches Beispiel: Eine Bank mit einer dem Rating A entsprechenden intrinsischen Beurteilung und einer SA2 Unterstützungsbeurteilung kann mit einem AA (low) Rating klassifiziert werden. Die beiden Bausteine der Beurteilung werden in der Analyse offen gelegt.

### Unterschiedliche Ansätze

Das System von Fitch Ratings hat demgegenüber seine Wurzeln in einem aus der Integration der britischen Ratingagentur IBCA Limited herrührenden Ansatz der Differenzierung von „Legal Ratings“ und „Individual Ratings“, durch die nach jeweils eigenen Skalen und Symbolen Risiken ordinal klassifiziert werden. So wird beispielsweise der Crédit Agricole langfristig mit AA und kurzfristig mit F1+ und der Genossenschaftliche Finanzverbund langfristig mit A+ und kurzfristig mit F1 eingestuft, obwohl beide Institutionen über die gleichen Individual- und Unterstützungsratings verfügen (Individual Rating: B, Support Rating: 1). Aus den veröffentlichten Ratingergebnissen

wird der Zusammenhang daher nicht ohne weiteres deutlich.

Ähnlich verwendet Moody's für sein Financial Strength Rating eine ordinale Skala, deren Symbole keinen direkten, expliziten Zusammenhang zu den zugrunde liegenden Sachverhalten aufweisen. Um ein Unterstützungsurteil zu erteilen, benutzt DBRS demgegenüber eine Skala mit den erwähnten vier Kategorien:

SA1 reflektiert eine sehr starke bis gute Wahrscheinlichkeit und Voraussehbarkeit einer rechtzeitigen externen Unterstützung, die von einer direkten Garantie bis zu Eigentum und Kontrolle reichen kann. Das Rating würde an dem expliziten oder impliziten Rating des Garanten oder der Muttergesellschaft festgemacht, indem es entweder auf dem gleichen Niveau oder etwas niedriger nach folgenden Regeln angesetzt wird:

– Direkte Garantie oder Äquivalent: Typischerweise würde keine Abstufung zwischen dem mit einer Garantie unterlegten Rating und dem Rating (oder impliziten Rating) des Garanten bestehen.

– Eigentum und/oder strategische Kontrolle der Muttergesellschaft der Finanzgruppe: Typischerweise würde kein Notching oder nur eine Stufe Differenz (selten zwei) bestehen. Dies wäre eine Funktion der strategischen Bedeutung der betrachteten Einheit für die ganze Gruppe, des Grades der Gruppenintegration, die Bedeutung der Einheit für den Markennamen der Muttergesellschaft insgesamt und auch der intrinsischen Fundamentaldaten der Mutter selbst.

– Die Eigentumsverhältnisse durch und/oder die strategische Kontrolle der nicht-finanziellen Mutter (öffentlicher Sektor, lokale oder nationale Regierung oder privater Sektor): Das Rating würde auch am expliziten oder impliziten Rating der Muttergesellschaft festgemacht, aber in einer lockeren Beziehung als in dem Fall, dass die Einheiten Mitglieder einer Finanzgruppe sind. Typischerweise würde hier eine bis zu drei Stufen umfassende Differenz zum (impliziten) Rating der Mutter bestehen.

### Beurteilung der Unterstützung

SA2 reflektiert die Erwartungen an eine Art von systemischer, externer Unterstüt-



zung, idealerweise mit einem Zeitelement. Die würde bei SIBs der Fall sein, die entweder nationale Institute, lokale oder regionale Banken mit einer wichtigen lokalen Marktposition darstellen. In dieser letzteren Kategorie schließt DBRS insbesondere Banken ein, die zu einer genau definierten Sektorgruppe gehören, wie beispielsweise Sparkassen oder Genossenschaftsbanken, obwohl für noch stärker zusammenhaltende Sektoren (wie deutsche und österreichische Genossenschaftsbanken und öffentliche Banken) das Konzept der Gruppenratings oder der Mindestratings Priorität hätte.

Für diese Kategorien der Unterstützungsbeurteilung würden die Analysten von DBRS das Rating über dem Niveau der intrinsischen Beurteilung ansiedeln, gewöhnlich um eine Stufe. Finanziell gesunde SIBs in Europa könnten von der Anhebung um ein oder zwei Stufen profitieren, selten auch drei, während finanziell schwächere SIBs,

für die die externe Unterstützung besonders wichtig ist, von einer noch stärkeren Anhebung des Ratings profitieren können.

Der Aufschlag als Konsequenz der Unterstützungsbeurteilung ist nur in dem Umfang anwendbar, wie das Rating (oder das implizite Rating) der unterstützenden Wirtschaftseinheit bedeutend höher als das Äquivalent der intrinsischen Beurteilung des Instituts ist. Die Unterstützungsbeurteilung kann das nicht über dem (impliziten) Rating der unterstützenden Einheit ansiedeln.

SA3 reflektiert keine Erwartung an eine rechtzeitige externe Unterstützung in irgendeiner Form. Die würde bei kleineren Kreditinstituten der Fall sein, die nicht mit einem Bankenverbund verknüpft sind und die auch keine bedeutende nationale oder lokale Marktposition besitzen, oder mit großen und kleinen Instituten vergleichbar sind, für die die Analysten von DBRS

keine Form rechtzeitiger, externer Unterstützung erwarten. In diesem Fall würde keine Ratinganhebung aufgrund der externen Unterstützungsbeurteilung ins Rating eingehen.

SA4 reflektiert die finanziellen Lasten einer schwachen Muttergesellschaft, eine Situation, die der Ratingverbesserung aufgrund externer Unterstützung genau gegenläufig ist. Dies wäre bei Kreditinstituten der Fall, bei denen das Ergebnis der intrinsischen Beurteilung höher ist als das explizite oder implizite Rating der Muttergesellschaft (die gewöhnlich kein Finanzinstitut wäre). Das Rating des Instituts wäre in Funktion des Niveaus des Ratings der Muttergesellschaft, des Grades der Integration und der kreditpolitischen Unabhängigkeit (aufgrund regulatorischer Eigenarten) auf demselben Niveau wie das Rating der Mutter oder geringfügig höher anzusiedeln (aber typischerweise nicht mehr als ein bis zwei Stufen).