

Das Common Credit Assessment System zur Prüfung der Notenbankfähigkeit von Wirtschaftsunternehmen

Im Rahmen der dezentralen Durchführung der Geldpolitik des Eurosystems gewähren die nationalen Zentralbanken gebietsansässigen Kreditinstituten liquiditätszuführende Refinanzierungs- und Innertageskredite. Alle Kreditgeschäfte des Eurosystems sind mit ausreichenden notenbankfähigen Sicherheiten zu unterlegen. Um das Eurosystem gegen finanzielle Risiken abzusichern, müssen diese Sicherheiten hohe Bonitätsanforderungen erfüllen. Zu den für die Refinanzierung zugelassenen Sicherheiten gehören neben Wertpapieren auch Kreditforderungen gegenüber nicht-finanziellen Unternehmen. Dieser breite Sicherheitenrahmen fördert die Gleichbehandlung der Geschäftspartner im gesamten Euro-Währungsgebiet.

Um zu ermitteln, ob Kreditforderungen die erforderliche hohe Bonität aufweisen, stützt sich das Eurosystem unter anderem auf die internen Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken. Auch die Bundesbank führt eine Bonitätsanalyse zur Bewertung des Kreditausfallrisikos von Wirtschaftsunternehmen durch und erweitert sowie vereinfacht dadurch die Nutzungsmöglichkeiten von Wirtschaftskrediten für die Besicherung geldpolitischer Operationen. Insbesondere kleinen und mittleren Instituten ohne zugelassenes internes Ratingverfahren wird dadurch der Zugang zum Notenbankkredit erleichtert. Sie können Kreditforderungen an kleine und mittlere Unternehmen auch dann als Sicherheiten einreichen, wenn die betroffenen Unternehmen über kein externes Rating verfügen.

Mit der Nutzung von Kreditforderungen als Sicherheiten knüpfte die Bundesbank zu Beginn der Europäischen Währungsunion (EWU) an die langjährige Tradition des Rediskontgeschäfts an. Mit Einführung eines „einheitlichen Sicherheitenverzeichnis“ für die Besicherung geldpolitischer Operationen wurden die Wirtschaftskredite ab dem Jahr 2007 im gesamten Euro-Währungsgebiet als Sicherheiten zugelassen. Während der Finanzkrise stieg der Refinanzierungsbedarf der Banken, und ihr Interesse an der Beleihung von Kreditforderungen nahm zu. Um die Bonität auch kleiner und mittlerer Unternehmen beurteilen zu können, haben die nationalen Zentralbanken des Eurosystems zum Teil neue interne Bonitätsanalyseverfahren aufgebaut.

Die Bundesbank hat ihr Bonitätsanalyseverfahren grundlegend erneuert und die modellgestützte Ratingfunktionalität auf das Common Credit Assessment System (CoCAS) übertragen, das die Oesterreichische Nationalbank und die Bundesbank gemeinsam entwickelt haben. CoCAS kann auch von anderen nationalen Zentralbanken des Eurosystems für ihr jeweiliges Bonitätsanalyseverfahren genutzt werden und bildet damit die Grundlage für eine Harmonisierung im Eurosystem. Außerdem hat die Bundesbank auch die zugrunde liegenden mathematischen Modelle modernisiert. Während zu Beginn der EWU lediglich zwischen notenbankfähigen und nicht notenbankfähigen Unternehmen unterschieden wurde, wird mittlerweile eine mehrstufige Bonitätsskala genutzt, deren Granularität mit der der Ratingagenturen vergleichbar ist.

Motivation für die Bonitätsanalyse der Bundesbank

Zweck der Bonitätsanalyse

Mit ihrer Bonitätsanalyse ermittelt die Bundesbank das Kreditausfallrisiko nichtfinanzieller Unternehmen.¹⁾ Jede Stufe der Bonitätsskala entspricht einer erwarteten Einjahres-Ausfallwahrscheinlichkeit. Von dieser Bonitätseinschätzung hängt einerseits ab, ob Kreditforderungen gegenüber diesen Unternehmen von den Kreditinstituten als Sicherheit für geldpolitische Operationen bei der Bundesbank eingereicht werden können. Andererseits richtet sich im Falle zugelassener Kreditforderungen die Höhe der Sicherheitsabschläge nach der Bonitätseinstufung.

Zusätzlicher Nutzen

Daneben haben die für die Bonitätsanalyse gesammelten Daten auch einen statistischen Nutzen und fließen in den Jahresabschlussdatenpool der Bundesbank ein.²⁾ Makro- und mikroökonomische Studien stützen sich oft auf die so erhobenen Daten, so zum Beispiel Studien zur geldpolitischen Transmission³⁾ oder auch der regelmäßig im Monatsbericht der Bundesbank erscheinende Aufsatz „Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen“.

Kreditforderungen als Sicherheiten haben eine lange Tradition in der Notenbankrefinanzierung ...

Kreditforderungen haben in manchen europäischen Ländern eine lange Tradition in der Notenbankrefinanzierung. Die Bundesbank knüpfte zu Beginn der EWU mit den von ihr zu bestimmenden Kategorie-2-Sicherheiten für geldpolitische Operationen⁴⁾ an das Rediskontgeschäft an, bei dem Kreditinstitute Handelswechsel als Sicherheiten für geldpolitische Operationen nutzen konnten.⁵⁾ Mit dem Übergang zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis wurde der Handelswechsel aus der Sicherheitenliste gestrichen und Kreditforderungen traten an seine Stelle.

... und bieten ein größeres Sicherheitspolster für Kreditinstitute sowie flexiblere Dispositionsmöglichkeiten

Wenn Kreditforderungen als Sicherheiten bei der Zentralbank eingereicht werden können, vergrößert dies für die Kreditinstitute den Pool notenbankfähiger Sicherheiten. Aus Sicht der Zentralbank kann sich die Akzeptanz von Kreditforderungen ebenfalls positiv auswirken,

wenn dadurch dem ausgereichten Refinanzierungsvolumen insgesamt mehr von den Banken eingereichte Sicherheiten gegenüberstehen, die zudem noch einen höheren Grad an Diversifikation aufweisen. Kreditforderungen sind im Vergleich zu marktfähigen Sicherheiten weniger liquide⁶⁾ und werden zwischen Geschäftsbanken in aller Regel nicht als Sicherheiten für besicherte Geldmarktgeschäfte akzeptiert. Aus Sicht der Institute sind daher die Opportunitätskosten einer Nutzung von Kreditforderungen als Sicherheiten für geldpolitische Refinanzierungsgeschäfte gering. Marktfähige Sicherheiten können dagegen leichter auf Wertpapierhandelsplattformen gehandelt oder am Repomarkt in Liquidität transformiert werden, weshalb ihre Nutzung als Sicherheiten für Refinanzierungsgeschäfte bei der Zentralbank für die Kreditinstitute mit vergleichsweise höheren Opportunitätskosten verbunden ist. Dies gilt besonders unter den Bedingungen der Vollzuteilung bei den geldpolitischen Refinanzierungsgeschäften des Eurosystems, die zu überschüssiger Liquidität im Bankensystem beziehungsweise am Interbanken-Geldmarkt führt.⁷⁾

¹ Kreditforderungen gegenüber finanziellen Unternehmen sind grundsätzlich nicht notenbankfähig, und es wird keine Bonitätsbeurteilung durch die Bundesbank vorgenommen.

² Neben den Daten der Bonitätsanalyse der Bundesbank umfasst der Jahresabschlussdatenpool auch Daten anderer Zulieferer.

³ Siehe z. B.: U. von Kalckreuth, Monetary Transmission in Germany: New Perspectives on Financial Constraints and Investment Spending, Diskussionspapier der Deutschen Bundesbank, Nr. 19/2001.

⁴ Siehe Fußnote 4 in den Erläuterungen auf S. 38.

⁵ Die Grundidee war dabei, das Kapital für die Finanzierung der Unternehmen mobil zu machen und den geldpolitischen Transmissionsmechanismus real zu verankern, in dem geldpolitische Impulse durch den Refinanzierungskanal unmittelbar an die Wirtschaftsunternehmen weitergegeben werden.

⁶ Da auch für die Zentralbank Kreditforderungen im Insolvenzfall schwieriger zu liquidieren sind, unterliegen sie dabei höheren Abschlägen als marktfähige Sicherheiten.

⁷ Die Zinssätze am Repomarkt notieren dann oft unterhalb des für die Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems maßgeblichen Leitzinses. Der Repomarkt hat mit der Finanzkrise an Bedeutung gewonnen, während unbesicherte Geldmarktgeschäfte zwischen Banken aufgrund der gestiegenen Risikowahrnehmung weiterhin in sehr viel geringerem Maße als früher üblich sind. Vgl. hierzu: Deutsche Bundesbank, Finanzsystem im Wandel: neue Bedeutung der Repomärkte, Monatsbericht, Dezember 2013, S. 59–74.

Der Sicherheitenrahmen des Eurosystems

Gleichbehandlung der Geschäftspartner

Im Rahmen geldpolitischer Operationen im Eurosystem gewähren die nationalen Zentralbanken inländischen Kreditinstituten liquiditätszuführende Refinanzierungs- und Inwertungskredite. Gemäß Artikel 18.1 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung) sind alle Kreditgeschäfte des Eurosystems mit ausreichenden notenbankfähigen Sicherheiten zu unterlegen. Dadurch soll das Eurosystem insbesondere gegen Verluste abgesichert werden. Zugelassene geldpolitische Geschäftspartner haben grundsätzlich zu gleichen Bedingungen Zugang zu den geldpolitischen Operationen des Eurosystems, sofern sie über ausreichende notenbankfähige Sicherheiten verfügen. Bei der Durchführung der angebotenen geldpolitischen Operationen verhält sich das Eurosystem den Banken gegenüber insofern wettbewerbsneutral.

Neutralität hinsichtlich der Geschäftsmodelle der Institute

Das Eurosystem akzeptiert ein breites Spektrum sowohl marktfähiger (verzinsliche Wertpapiere) als auch nicht marktfähiger Sicherheiten (z. B. Kreditforderungen). Gemeinsam mit dem breiten Geschäftspartnerkreis fördert der breite Sicherheitenrahmen die Gleichbehandlung der Geschäftspartner im gesamten Euro-Währungsgebiet. Die grundsätzliche Neutralität des Eurosystems hinsichtlich der Art der akzeptierten Sicherheiten ermöglicht es Banken mit verschiedenen Geschäftsmodellen, an geldpolitischen Operationen teilzunehmen – ohne dass die Banken dafür bestimmte notenbankfähige Aktiva erwerben oder halten müssten.

„Hohe Bonitätsanforderungen“ an notenbankfähige Sicherheiten

Der sogenannte geldpolitische Handlungsrahmen¹⁾ beschreibt die Zulassungsvoraussetzungen für notenbankfähige Sicherheiten im Detail. Eine der wichtigsten Voraussetzungen besteht darin, dass die Sicherheiten „hohe Bonitätsanforderungen“ erfüllen müssen. Diese werden auf der Basis der erwarteten Ausfallwahrscheinlichkeit (bezogen auf ein Jahr) des Kreditforderungsschuldners, Emittenten eines Wertpapiers oder gegebenenfalls eines Garanten ermittelt. Die Ausfallwahrscheinlichkeit darf derzeit 40 Basispunkte nicht überschreiten, was einem langfristigen Rating von mindestens BBB– gemäß Fitch beziehungsweise Standard & Poor's, Baa3 gemäß Moody's oder BBBL gemäß DBRS entspricht (Investment Grade). Die Ausfalldefinition im geldpolitischen Handlungsrahmen umfasst alle Ausfallereignisse nach § 178 der Capital Requirements Regulation (CRR).²⁾ Die Bonitätsstufen des Eurosystems (Credit Quality Steps: CQS) sind in acht verschiedene Grade unterteilt. Notenbankfähige Sicherheiten gehören in der Regel zu den ersten drei CQS, wobei diese unterschiedlichen Bewertungsabschlägen unterliegen.³⁾

¹ Vgl.: EZB (2011), Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet – Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems, gültig ab 1. Januar 2012, Kapitel 6, abrufbar unter www.ecb.eu

² Vgl.: Amtsblatt der Europäischen Union vom 27. Juni 2013, L 176/112, abrufbar unter eur-lex.europa.eu

³ Die Höhe der aktuellen Bewertungsabschläge je nach Risikokategorie und Restlaufzeit wird im Internetangebot der EZB veröffentlicht – abrufbar unter www.ecb.europa.eu/mopo/assets/risk/liquidity/html/index.en.html

Einheitliches Sicherheitenverzeichnis

Seit dem Jahr 2007 sind die Zulassungskriterien für die Besicherung von geldpolitischen Operationen und Innertageskrediten im „einheitlichen Sicherheitenverzeichnis“ eurosystemweit angeglichen. Das einheitliche Sicherheitenverzeichnis ersetzte das vorherige, aus zwei Kategorien bestehende System, das seit Beginn der Wirtschafts- und Währungsunion verwendet wurde.⁴⁾

Ausweitung des Sicherheitenrahmens

Während der Finanz- und späteren Staatsschuldenkrise erfuhr der Sicherheitenrahmen mehrere teils weitreichende Änderungen. Insbesondere senkte der EZB-Rat den allgemeinen Bonitätsschwellenwert für notenbankfähige Sicherheiten zu Beginn der Finanzkrise zunächst temporär, später dann dauerhaft von A– auf BBB– ab. Im weiteren Verlauf der Staatsschuldenkrise genehmigte der EZB-Rat auch spezifische nationale Zulassungskriterien für Kreditforderungen, um den betreffenden nationalen Zentralbanken vorübergehend die Hereinnahme zusätzlicher Kreditforderungen auf eigenes Risiko zu ermöglichen, die nicht den allgemeinen Notenbankfähigkeitskriterien entsprechen

müssen und unter anderem eine höhere Ausfallwahrscheinlichkeit aufweisen können.⁵⁾ Nicht zuletzt aus diesem Grund nahm die Bedeutung von Kreditforderungen für die Besicherung geldpolitischer Refinanzierungsgeschäfte des Eurosystems im Vergleich zu marktfähigen Sicherheiten seit Beginn der Krise merklich zu.

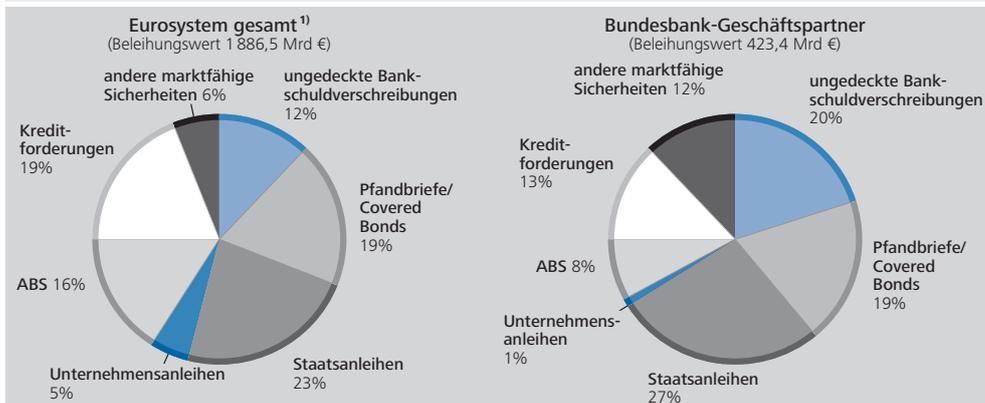
Auf Kreditforderungen entfällt derzeit rund ein Fünftel des gesamten Beleihungswertes der bei den nationalen Zentralbanken des Eurosystems eingereichten Sicherheiten. Der Anteil der Kreditforderungen am Beleihungswert der bei der Bundesbank eingereichten Sicherheiten beträgt derzeit 13%, wobei hier rund die Hälfte auf Kredite an öffentliche Schuldner entfällt. Diese werden

⁴ Zuvor waren die Sicherheiten in zwei Kategorien eingeteilt: Zur Kategorie 1 gehörten Sicherheiten, die im ganzen Euro-Währungsgebiet verwendet werden konnten. Zur Kategorie 2 zählten Sicherheiten mit nationaler Finanzmarktbedeutung, die nur bei der jeweiligen nationalen Zentralbank eingereicht werden konnten. In Kategorie 2 waren zu Beginn der EWU u. a. Handelswechsel, Kreditforderungen und Commercial Papers enthalten. Vgl.: Deutsche Bundesbank, Die Schaffung eines einheitlichen Verzeichnisses für notenbankfähige Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, April 2006, S. 31–41.

⁵ Die Bundesbank macht keinen Gebrauch von dieser Möglichkeit. Siehe auch Pressemitteilung der EZB vom 9. Februar 2012.

Sicherheitennutzung¹⁾

Stand: 3. Quartal 2014



* Ohne Termineinlagen. ¹ Quelle: EZB.
 Deutsche Bundesbank

nicht durch die Bonitätsanalyse der Bundesbank, sondern anhand der Bonitätsurteile der Ratingagenturen eingestuft. Die Bonität der Wirtschaftsunternehmen wird vornehmlich durch das Bonitätsanalyseverfahren der Bundesbank ermittelt.

Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen

Zusammen mit dem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis trat im Jahr 2007 auch ein neues Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen (Eurosystem Credit Assessment Framework: ECAF) in Kraft. Es definiert Prozeduren, Regeln und Techniken zur Einhaltung der hohen Qualitätsanforderungen des Eurosystems an notenbankfähige Sicherheiten.

Das ECAF basiert auf den Grundsätzen von Genauigkeit, Konsistenz und Vergleichbarkeit zwischen den zugelassenen Bonitäts-

beurteilungsquellen im Eurosystem. Es sieht vier mögliche Bonitätsbeurteilungsquellen für die Bewertung von Sicherheiten vor: Externe Ratingagenturen, auf internen Ratings basierende Ansätze (Internal Ratings Based Approach: IRBA) der Kreditinstitute, Ratingtools externer Anbieter und interne Bonitätsanalyseverfahren (In-house Credit Assessment Systems: ICAS) der nationalen Zentralbanken.⁶⁾ Neben der Bundesbank und der Oesterreichischen Nationalbank verfügen auch die nationalen Zentralbanken Belgiens, Spaniens, Frankreichs, Italiens und Sloweniens über ein zugelassenes ICAS zur Beurteilung nichtfinanzieller Unternehmen.

⁶ Alle zugelassenen ECAF-Ratingquellen, deren jeweilige Zulassungskriterien sowie ihre Eigenschaften werden ausführlich im geldpolitischen Handlungsrahmen beschrieben. Siehe hierzu auch: Deutsche Bundesbank, Die Schaffung eines einheitlichen Verzeichnisses für notenbankfähige Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet, Monatsbericht, April 2006, S. 38.

Zwischen Anfang 2007 und Ende 2009 hat sich der Beleihungswert der bei der Bundesbank eingereichten Kreditforderungen etwa versiebenfacht. Die Schaffung der elektronischen Plattform „Kreditforderungen – Einreichung und Verwaltung“ (KEV) der Bundesbank im Jahr 2007 hat diese Zunahme begünstigt. Dieser Anstieg dürfte auch mit dem zunehmenden Liquiditätsbedarf der Institute im Zuge der Liquiditäts- und Finanzkrise und den gestiegenen Qualitätsanforderungen für Sicherheiten am Repo-Markt zusammenhängen. Der anschließende leichte Rückgang des Beleihungswertes von bei der Bundesbank eingereichten Kreditforderungen dürfte insbesondere darauf zurückzuführen sein, dass die Geschäftspartner der Bundesbank die geldpolitischen Refinanzierungsgeschäfte in sehr viel geringerem Maße in Anspruch nahmen als noch auf dem Höhepunkt der Finanzkrise. Der Anteil von Kreditforderungen an bei der Bundesbank eingereichten Sicherheiten durch deutsche Geschäftspartner stieg jedoch kontinuierlich an: von 5% im Jahr 2007 auf 12% im

Jahr 2010 und 13% im Jahr 2014 (siehe Schaubild auf S. 40).

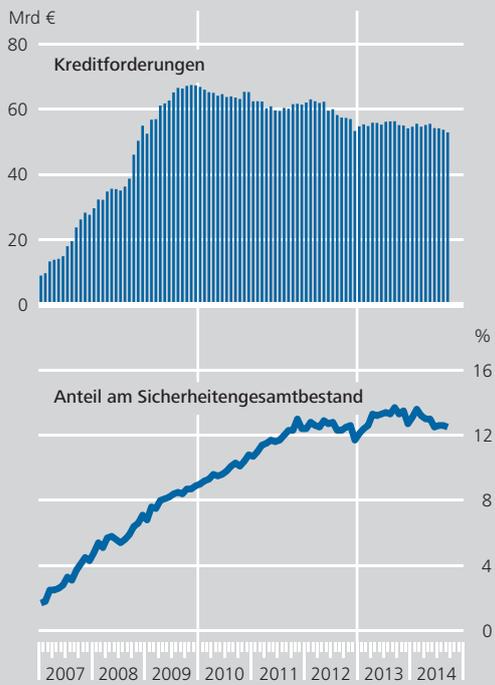
Die internen Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken erhöhen die Verfügbarkeit an Beurteilungsquellen im Eurosystem und ermöglichen den Vergleich der Bonitätseinschätzung eines Schuldners durch verschiedene Quellen (Benchmarking). Die zunehmende Anzahl interner Bonitätsanalyseverfahren nationaler Zentralbanken zeigt das Bestreben des Eurosystems, die internen Ratingkapazitäten auszuweiten.⁸⁾ Durch die zunehmende Diversifikation der vom Eurosystem zugelassenen Bonitätsanalyseverfahren erhöht sich das Volumen an potenziell zulässigen Sicherheiten.

⁸ Siehe Pressemitteilung der EZB vom 8. Dezember 2011. In den letzten drei Jahren haben drei nationale Zentralbanken des Eurosystems ein internes Bonitätsanalyseverfahren aufgebaut. Diese sind die italienische, die slowenische und die belgische Zentralbank. Zugleich hat sich die Anzahl der für Zwecke des Eurosystems zugelassenen IRB-Verfahren in etwa verdreifacht.

Interne Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken erhöhen die Verfügbarkeit an Beurteilungsquellen im Eurosystem ...

Beleihungswert von Kreditforderungen und Anteil am Sicherheitengesamtbestand der Bundesbank

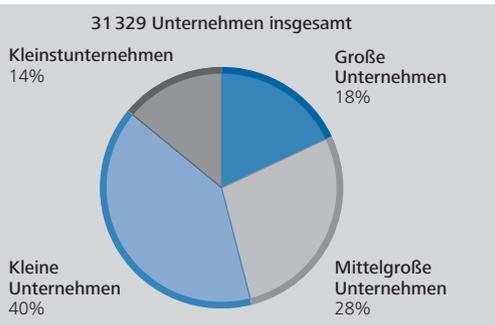
Stand: September 2014



Deutsche Bundesbank

Verteilung der Unternehmensgröße*) der in den letzten fünf Jahren durch die Bonitätsanalyse der Bundesbank bewerteten Unternehmen

Stand: Oktober 2014



* Die Definition ist an die Größendefinition für Kapitalgesellschaften aus dem Handelsgesetzbuch § 267 und § 267a angelehnt und besagt:

Kleinstunternehmen sind solche, die mindestens zwei der nachfolgenden Bedingungen nicht erfüllen: Arbeitnehmer > 10, Bilanzsumme > 0,35 Mio €, Umsatzerlöse > 0,70 Mio €.

Kleine Unternehmen sind solche, die keine Kleinstunternehmen sind und mindestens zwei der nachfolgenden Bedingungen nicht erfüllen: Arbeitnehmer > 50, Bilanzsumme > 4,84 Mio €, Umsatzerlöse > 9,68 Mio €.

Mittelgroße Unternehmen sind solche, die keine Kleinst- oder kleinen Unternehmen sind und mindestens zwei der nachfolgenden Bedingungen nicht erfüllen: Arbeitnehmer > 250, Bilanzsumme > 19,25 Mio €, Umsatzerlöse > 38,5 Mio €.

Große Unternehmen sind solche, die mindestens zwei der drei folgenden Bedingungen erfüllen: Arbeitnehmer > 250, Bilanzsumme > 19,25 Mio €, Umsatzerlöse > 38,5 Mio €.

Deutsche Bundesbank

Die Bonitätsanalyse der Bundesbank erleichtert es auch kleineren und mittleren Kreditinstituten in Deutschland, die weder interne IRB-Verfahren noch externe Ratingtools einsetzen, ihre Kredite gegenüber kleineren und mittleren nichtfinanziellen Unternehmen als Sicherheiten für Refinanzierungsgeschäfte bei der Bundesbank einzureichen. Da es allen Unternehmen möglich ist, sich durch die Bundesbank beurteilen zu lassen, haben auch kleine und mittlere Unternehmen Zugang zu einem Beurteilungsverfahren, während typischerweise nur größere Unternehmen sich das Rating einer Ratingagentur leisten können beziehungsweise es für Kapitalmarktzwecke benötigen. Tatsächlich sind 54% der durch die Bundesbank bewerteten Unternehmen kleine oder Kleinstunternehmen.⁹⁾ Lediglich 0,3% der durch die Bonitätsanalyse beurteilten Unternehmen besitzen ein Rating einer für Zwecke der Bonitätsbeurteilung im Eurosystem zugelassenen Ratingagentur.

... mit Vorteilen für kleinere Kreditinstitute

Anders als Ratingagenturen veröffentlicht die Bundesbank ihre Bonitätsbeurteilungsergebnisse nicht, weil sie nur internen Eurosystemzwecken dienen. Die Unternehmensdaten werden dabei streng vertraulich behandelt. Nur das teilnehmende Unternehmen wird über die Ergebnisse benachrichtigt. Die geldpolitischen Geschäftspartner der Bundesbank können sich darüber informieren, welche Unternehmen notenbankfähig sind. Die Bundesbank wahrt Neutralität und nimmt keinen unmittelbaren Einfluss auf den Markt für Unternehmenskredite.¹⁰⁾

Bundesbank nimmt keinen unmittelbaren Einfluss auf den Markt für Unternehmenskredite

Verfahrensablauf der Bonitätsanalyse

Die Bonitätsanalyse der Bundesbank besteht aus einem zweistufigen Verfahren. Grundlage der ersten Stufe sind die Jahresabschlüsse der jeweiligen Unternehmen. Aus den Jahresabschlüssen werden zunächst Kennzahlenwerte

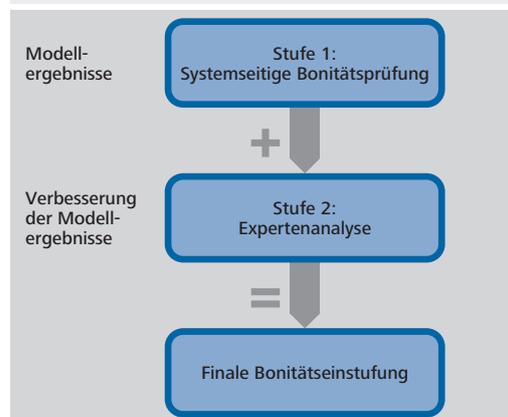
Aufbau der Bonitätsanalyse

⁹ Im Sinne der Größendefinition für Kapitalgesellschaften aus dem Handelsgesetzbuch (HGB) § 267 und § 267a.

¹⁰ Die Bonitätsbeurteilung ist für Unternehmen und Kreditinstitute gebührenfrei.

berechnet. Aus diesen Kennzahlenwerten leiten statistische Modelle einen Vorschlag für die Bonitätseinstufung des Unternehmens ab. Die zweite Stufe besteht aus einer Expertenanalyse. Dabei ermitteln und untersuchen Analysten der Bundesbank zusätzliche quantitative und qualitative Informationen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Bonitätseinstufung haben können, aber in der ersten Stufe nicht oder nicht ausreichend gewürdigt werden können. Erst danach wird die finale Bonitätseinstufung (Feinstufe) festgelegt, die dem Modellvorschlag entsprechen, aber auch davon abweichen kann. Der Spielraum für die Abweichung vom Modellvorschlag in Richtung einer besseren Bonitätseinstufung ist dabei jedoch begrenzt.

Verfahrensablauf der Bonitätsanalyse der Bundesbank



Deutsche Bundesbank

Die operative Bonitätsanalyse erfolgt in den Hauptverwaltungen der Deutschen Bundesbank, während die Zentrale für konzeptionelle Fragen zuständig ist und insbesondere das mathematische Modell und das technische System betreut. Der dezentrale Aufbau der Bonitätsanalyse erlaubt einen engeren Kontakt mit den Unternehmen, der gegebenenfalls vor Ort im Rahmen eines Unternehmensgesprächs vertieft wird.

erfasst. Außerdem werden die Stammdaten des Unternehmens beziehungsweise des Konzerns gepflegt, beispielsweise Adresse, Rechtsform, Konzernverhältnisse und Wirtschaftszweig.¹³⁾ Im Anschluss an die Erfassung des Jahresabschlusses wird dieser zum Common Credit Assessment System übertragen, wo die eigentliche Bonitätseinstufung erfolgt.

Verfahrensablauf

Wenn ein Kreditinstitut Kreditforderungen an ein Unternehmen als Sicherheit bei der Bundesbank einreichen möchte, kann es dafür die KEV-Plattform der Bundesbank nutzen. Liegt dort keine aktuelle Bonitätsbeurteilung des Unternehmens durch die Bonitätsanalyse vor, kontaktiert die zuständige Hauptverwaltung das betreffende Unternehmen. Durch Einreichung der Jahresabschlüsse der letzten beiden Jahre und weiterer Informationen willigt das Unternehmen sowohl in die Durchführung der Bonitätsanalyse als auch die Nutzung der erforderlichen Daten ein.¹¹⁾ Ein Unternehmen kann auch selbst an die Bundesbank mit dem Wunsch herantreten, eine Bonitätsanalyse zu erhalten.¹²⁾

Das Common Credit Assessment System

Seit dem Jahr 2011 betreibt die Bundesbank zusammen mit der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB) unter dem Namen Common Credit Assessment System (CoCAS) eine einheitliche Plattform für die Bonitätseinstufung von Unter-

Das CoCAS-Projekt

Datenerfassung

Nach Eingang der Jahresabschlüsse erfassen die Analysten in den Hauptverwaltungen der Bundesbank die einzelnen Positionen im Datenverwaltungssystem der Bonitätsanalyse. Jährlich werden dabei circa 30 000 Jahresabschlüsse

¹¹ Um die Bonitätseinstufung zu aktualisieren, werden bereits eingestufte Unternehmen in den Folgejahren angeschrieben und gebeten, ihre neuen Jahresabschlüsse einzureichen (falls nicht bereits geschehen).

¹² Die Initiative zur Durchführung der Bonitätsanalyse kann sowohl von den einreichenden Banken als auch von den Unternehmen ausgehen. Es ist dabei irrelevant, ob das Unternehmen hohe Bonitätsanforderungen erfüllt und sein Kredit potenziell als Sicherheit eingereicht werden kann. Die Bundesbank ist bestrebt, den Kreis der beurteilten Unternehmen über den Kreis notenbankfähiger Unternehmen hinaus auszuweiten. Dadurch kann eine robuste Kalibrierung der Bonitätsbeurteilungssysteme erreicht werden.

¹³ Die Einteilung des Wirtschaftszweiges erfolgt durch die Analysten der Bundesbank auf Basis der „Klassifikation der Wirtschaftszweige – mit Erläuterungen – Ausgabe 2008“ herausgegeben vom Statistischen Bundesamt.

nehmen, die nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzieren. CoCAS entstand in den Jahren 2008 bis 2011 in Zusammenarbeit von OeNB und Bundesbank.¹⁴⁾ Die Idee von CoCAS war es, auf der Grundlage der IFRS als einheitliche Rechnungslegungsvorschriften ein harmonisiertes Instrument zur modellgestützten Bonitätsbeurteilung zu entwickeln, das auch durch andere nationale Zentralbanken des Eurosystems im Rahmen ihrer jeweiligen Bonitätsanalyseverfahren verwendet werden kann.

CoCAS als Beitrag zur Harmonisierung im Eurosystem

Damit eröffnet CoCAS einen Harmonisierungsweg für die internen Bonitätsanalyseverfahren verschiedener Zentralbanken im Eurosystem, zumindest was die statistische Analyse in der ersten Stufe betrifft. Derzeit wird CoCAS von den beiden Anbietern OeNB und Bundesbank sowie den Zentralbanken Spaniens, Belgiens und ab dem Jahr 2015 auch von der Zentralbank Portugals verwendet.

Weil CoCAS sehr flexibel konfigurierbar ist, kann es für verschiedene mathematische Modelle genutzt werden, die auch auf nationalen Bilanzierungsstandards basieren können. Seit dem Jahr 2014 verwenden OeNB und Bundesbank jeweils auch für nach österreichischem Unternehmensgesetzbuch (UGB) und deutschem Handelsgesetzbuch (HGB) bilanzierende Unternehmen gemeinsame Modelle auf CoCAS.¹⁵⁾

Das CoCAS-Modell

Die OeNB hat in Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsuniversität Wien die Methodik der mathematischen Modelle für CoCAS entwickelt.¹⁶⁾ Ursprünglich sollte die CoCAS-Methodik zur Bonitätsbeurteilung von IFRS-Jahresabschlüssen deutscher und österreichischer Konzerne dienen. Dabei handelt es sich um große kapitalmarktorientierte Konzerne mit geringen Ausfallraten.¹⁷⁾ Die Idee hinter dem Verfahren ist, zusätzlich zu den bei binären Klassifikationsverfahren verwendeten Ausfalldaten und Bilanzkennzahlen auch interne und externe Ratings (von Kreditinstituten und Ratingagenturen) heranzuziehen. Dadurch lässt sich eine genauere Prognose der Ausfallwahrscheinlichkeiten erreichen.

Die Modellentwicklung für CoCAS basiert auf einem dreistufigen Schätzverfahren. Anhand verfügbarer interner und externer Ratings wird im ersten Schritt die „Konsensus-Einstufung“ für ein Unternehmen in Form eines Score ermittelt. Diese Einstufung bringt die durchschnittliche Marktmeinung – das heißt die mittlere Einschätzung der Kreditinstitute und Ratingagenturen – über das Unternehmen zum Ausdruck. Die einfließenden internen Ratings entstammen den bankaufsichtlichen Meldungen der IRBA (Internal Ratings Based Approach)-Kreditinstitute an die jeweiligen nationalen Kreditregister der an CoCAS teilnehmenden Zentralbanken.¹⁸⁾ So geht eine Vielzahl von unterschiedlichen bankaufsichtlichen Informationen je Unternehmen in die Modelle ein. Von den deutschen IRBA-Banken werden pro Quartal aktuell insgesamt circa 24 500 Meldungen verwendet. Für das IFRS-Modell werden dazu auch die externen Ratings der im Eurosystem zugelassenen Ratingagenturen benutzt.¹⁹⁾ Das Modell nutzt die Ratings der IRBA-Institute und der Ratingagenturen, berücksichtigt jedoch die spezifischen Abweichungen

Die Modellentwicklung

14 Dabei ist die Bundesbank hauptsächlich für die Entwicklung und Betreuung der elektronischen Infrastruktur zuständig, während die OeNB hauptsächlich für die Modellentwicklungsprozesse verantwortlich ist.

15 Dies war nur möglich, weil die Bilanzierungsvorschriften nach UGB und HGB sehr ähnlich sind. Die Oesterreichische Nationalbank hatte bereits seit 2012 die Beurteilung von nach UGB Bilanzierungsvorschriften bilanzierenden Unternehmen auf CoCAS übertragen.

16 Zur Methodik vgl.: K. Hornik, R. Jankowitsch, C. Leitner, M. Lingo, S. Pichler und G. Winkler (2010), A latent variable approach to validate credit rating systems, in: D. Rösch und H. Scheule (Hrsg.), Model Risk in Financial Crises, S. 277–296.

17 Aus diesem Grund eignen sich die klassischen Ratingverfahren basierend auf Logit-, Probit-Modellen sowie Diskriminanzanalyse oder Neuronale Netzen bzw. Support Vektor Machine nicht für diese Daten. Diese benötigen genügend Ausfälle, um genau kalibriert werden zu können.

18 In Deutschland wird das Kreditregister durch die Groß- und Millionenkreditevidenzzentrale (GroMiKEZ) geführt. Die relevanten Regelungen des Meldeverfahrens sind die Großkredit- und Millionenkreditverordnung (GroMiKV) sowie die Prüfungsberichtsverordnung (PrüfbV) – abrufbar unter www.bafin.de – sowie § 14 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG).

19 Für die nach nationalen Rechnungslegungsvorschriften bilanzierenden Unternehmen werden nur die jeweiligen nationalen bankaufsichtlichen Meldungen deutscher und österreichischer IRBA-Kreditinstitute verwendet, weil der Datensatz viele kleine und mittlere Unternehmen beinhaltet, für die zu wenige Ratings von Ratingagenturen zur Verfügung stehen.

Das CoCAS-Modell

Das Common Credit Assessment System (CoCAS) klassifiziert ein Unternehmen durch Prognose der Konsensus-Einstufung. Diese Prognose basiert auf einer linearen Regression des Score auf typische Kennzahlen der Jahresabschlussanalyse.¹⁾

Für nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzierende Konzerne wird ein Modell mit sechs Kennzahlen verwendet. Die Prognose des Score für Unternehmen i ist von folgender Form:

$$\hat{S}_i = \hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 X_{i1} + \hat{\alpha}_2 X_{i2} + \hat{\alpha}_3 X_{i3} + \hat{\alpha}_4 X_{i4} + \hat{\alpha}_5 X_{i5} + \hat{\alpha}_6 X_{i6}.$$

Für nach dem Handelsgesetzbuch (HGB) bilanzierende Unternehmen wird dagegen eine verschachtelte Methodik mit einem Grund- und mehreren Sektormodellen angewandt. Das Grundmodell verwendet vier Kennzahlen, ist für alle Unternehmen identisch und strukturell ähnlich aufgebaut wie das IFRS-Modell. Jedes Unternehmen wird anschließend nach seiner Wirtschaftszweigklassifikation genau einem von 11 Sektoren zugeordnet. Dabei kommen für verschiedene Sektoren unterschiedliche Modelle zur Anwendung. Nach dem HGB konsolidierte Abschlüsse werden einem eigenen Konzernmodell zugeteilt, sodass sich insgesamt 12 Sektormodelle ergeben ($j(i) \in \{1, \dots, 12\}$). Die Prognose aus dem Grundmodell

$$\hat{G}_i = \hat{\alpha}_{0,G} + \hat{\alpha}_{1,G} Y_{i1} + \hat{\alpha}_{2,G} Y_{i2} + \hat{\alpha}_{3,G} Y_{i3} + \hat{\alpha}_{4,G} Y_{i4}$$

1 Dabei ist der Score ein kontinuierliches Merkmal, welches die Konsensus-Einstufung repräsentiert und im ersten Schritt der Modellentwicklung bestimmt wird. Bei der Schätzung der Konsensus-Einstufung werden die Risikoeinstufungen der Banken aus dem bankaufsichtlichen Meldewesen herangezogen.

2 Welche Kennzahlen in die Modelle eingehen, wird auf der Homepage www.bundesbank.de im Abschnitt „Aufgaben“ => „Geldpolitik“ => „Notenbankfähige Sicherheiten“ => „Downloads“ in den folgenden Dokumenten aufgeführt: Kurzübersicht „Bonitätsanalyse der Deutschen Bundesbank“ für die Grundmodellkennzahlen sowie Kurzübersicht „Bonitätsanalyse der Deutschen Bundesbank für Konzerne, die nach International Financial Reporting Standards (IFRS) bilanzieren“ für alle IFRS-Modellkennzahlen.

ist eine Input-Variable der Prognose des jeweiligen Sektormodells, das aus drei weiteren sektorspezifischen Kennzahlen besteht:

$$\hat{S}_i = \hat{\alpha}_{0,j(i)} + \hat{\alpha}_{1,j(i)} X_{i1,j(i)} + \hat{\alpha}_{2,j(i)} X_{i2,j(i)} + \hat{\alpha}_{3,j(i)} X_{i3,j(i)} + \hat{\alpha}_{4,j(i)} \hat{G}_i.$$

$X_{i1,j(i)}$ repräsentiert den Wert der ersten Sektorkennzahl für Unternehmen i im Sektor j und $\hat{\alpha}_{1,j(i)}$ den Koeffizienten dieser Kennzahl. Das für die Prognose verwendete Sektormodell j hängt von der Wirtschaftszweigklassifikation des Unternehmens i ab.

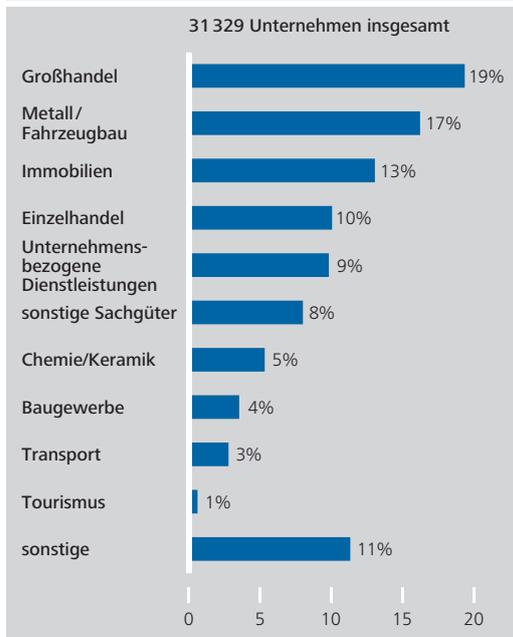
Vorteil dieser Konstruktion ist, dass durch das einheitliche Grundmodell Unternehmen aus verschiedenen Sektoren vergleichbar bleiben und sich Klassifikationsänderungen bei einem Wechsel der Sektoreingliederung eines Unternehmens in Grenzen halten. Zudem reduziert sich durch die Aufteilung in Grund- und Sektormodelle die maximale Anzahl von Modellkennzahlen, die insgesamt verwendet werden müssen. Die folgende Übersicht bildet die Zusammenstellung der Kennzahlen im Grund- und Sektormodell am Beispiel des Großhandels ab.²⁾

Beispielhafte Auswahl aus den derzeit verwendeten Modellen für nach HGB bilanzierende Unternehmen und Konzerne

Modell	Kennzahlen	Kategorie
Grundmodell	Betriebsergebnis vor Abschreibungen	Größe
	Gesamtverschuldungsgrad (bereinigt)	Kapitalstruktur
	Fremdkapitalzinslast	Ausgabenstruktur
	Liquiditätsgrad 1	Liquidität
Großhandel	Kurzfristige Kapitalbindung (Passiva)	Liquidität
	Cashflow in % der Aktiva	Cashflow
	Umsatzrendite vor außerordentlichem Ergebnis	Rentabilität

Branchenaufteilung der in den letzten fünf Jahren durch die Bonitätsanalyse der Bundesbank bewerteten Unternehmen^{*)}

Stand: Oktober 2014



*Aufgeführt sind nur Einzelunternehmen (keine Konzerne), die nach dem Handelsgesetzbuch bilanzieren.
 Deutsche Bundesbank

der jeweiligen Rater von der Marktmeinung und bereinigt sie bei der „Konsensus-Einstufung“.

Im zweiten Schritt des Schätzverfahrens wird die „Konsensus-Einstufung“ mit Kennzahlen aus den Jahresabschlüssen der Unternehmen durch eine lineare Regression in Verbindung gebracht. Die Kennzahlen dienen dazu, die „Konsensus-Einstufung“ zu erklären und nachzuvollziehen.

Bei der Kennzahlenselektion wird zunächst ein umfangreicher Katalog an potenziell geeigneten Kennzahlen aufgestellt. Plausibilität, Interpretierbarkeit und Aussagekraft aus betriebswirtschaftlicher Sicht sind dabei die entscheidenden Kriterien. Dann werden mithilfe statistischer Verfahren die für die Vorhersage der „Konsensus-Einstufung“ relevantesten Kennzahlen ermittelt. Dabei spielen Signifikanz, Güte, Robustheit und Datenverfügbarkeit eine wichtige Rolle.

Auch wird darauf geachtet, dass die klassischen Kennzahlensäulen mit den Kategorien Rentabi-

lität, Bilanzstruktur und Liquidität sowie die Fähigkeit, Cashflow zu generieren, berücksichtigt werden. Der Kennzahlenkatalog und die Auswahl der Kennzahlen werden jährlich anhand der jeweils aktuellen Jahresabschlussdaten überprüft.

Der dritte Schritt vergleicht die erwartete Ausfallrate des Modells mit der tatsächlich beobachteten Ausfallrate. Sollte die empirische Ausfallrate signifikant größer sein als die Modellausfallrate, wird das Modell konservativer kalibriert.

Der Modellbildungsprozess mündet in eine lineare Gleichung mit festen Parametern, die auf den ausgewählten Kennzahlen beruht. Diese Gleichung prognostiziert für gegebene Kennzahlenwerte einen Score-Wert,²⁰⁾ dem eine Feinstufe der verwendeten Bonitätseinstufungen der Bundesbank zugeordnet wird.

Die Innovation des CoCAS-Verfahrens gegenüber herkömmlichen Rating-Modellen besteht darin, dass es nicht unmittelbar auf eine Mindestanzahl von Ausfallereignissen angewiesen ist, um robuste Schätzergebnisse zu liefern. Neben binären Ausfallereignissen fließen auch quantitative Bonitätseinstufungen der Unternehmen in die Modellentwicklung ein, in deren erstem Schritt diese verdichtet werden.

Im zweiten Schritt werden die verdichteten bankaufsichtlichen Meldungen der Banken anstatt der Ausfallereignisse als zu erklärende Variable für die Schätzung der Modellparameter herangezogen. Durch den zweiten Schritt in der Modellentwicklung wird das Verfahren, unabhängig vom Vorliegen eines Ratings für die zu bewertenden Unternehmen, auf die ursprüngliche Analysewelt mit Jahresabschlusskennzahlen zurückgeführt. Damit löst sich das Bonitätsbeurteilungsmodell – und damit auch die mit CoCAS ermittelte Bonitätseinstufung – in jedem Einzelfall von der Einschätzung der

Vorteile des CoCAS-Verfahrens

²⁰ Dieser Score-Wert kann der Konsensus-Einstufung entsprechen, aber auch von ihr abweichen.

Banken. Dennoch kann das Modell die Marktmeinung besser nachvollziehen als konventionelle, auf der Grundlage von Ausfalldaten entwickelte Modelle, weil es auf einer größeren Vielfalt an Informationen beruht.

Erst im dritten Schritt werden die tatsächlichen Ausfälle berücksichtigt. Falls sich die Kreditinstitute und Ratingagenturen insgesamt in der Einschätzung der Bonität der Unternehmen getäuscht haben sollten, erlaubt der dritte Schritt der Kalibrierung eine konservative Korrektur der Prognose.

Ergänzende qualitative und quantitative Expertenanalyse

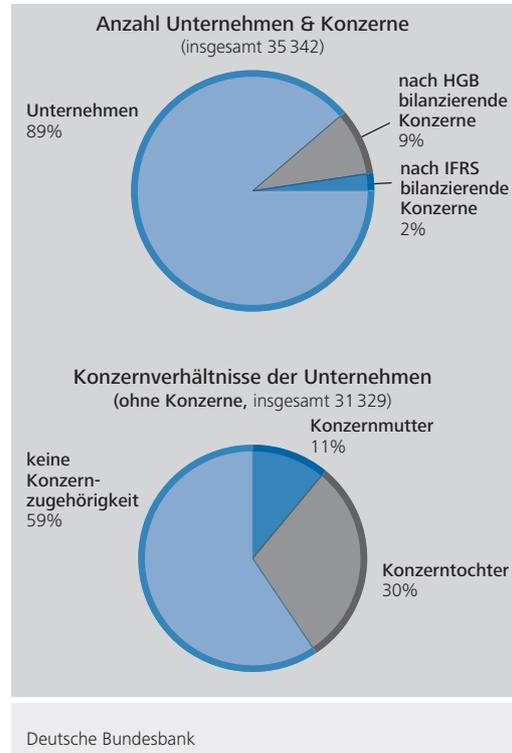
Notwendigkeit der zweiten Stufe des Bonitätsanalyseverfahrens

Die systemseitige, modellgestützte Bonitätsprüfung in der ersten Stufe des Bonitätsanalyseverfahrens beruht im Wesentlichen auf der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung und den daraus errechneten Kennzahlen des jeweiligen Unternehmens. Dies reicht für eine verlässliche Bonitätseinstufung jedoch nicht aus. Erstens gibt es neben dem Zahlenwerk des Jahresabschlusses eine Fülle an weiteren Informationen, die für die Bonitätseinstufung relevant sein können, sich aber in einem statistischen Modell nur unzureichend erfassen lassen. Zweitens ist nicht zu vermeiden, dass zwischen dem Bilanzstichtag beziehungsweise der Erstellung des Jahresabschlusses und seiner Einreichung bei der Bundesbank eine zeitliche Verzögerung eintritt. Die entsprechenden Jahresabschlussdaten können daher nicht auf dem neuesten Stand sein. Drittens können die Daten durch Sonderfaktoren und Einmaleffekte verzerrt sein, sodass die Aussagefähigkeit der in der ersten Stufe verwendeten Kennzahlen und damit des statistischen Modellvorschlags im Einzelfall relativiert werden muss. Daher muss die modellgestützte erste Stufe durch eine von Analysten durchgeführte Expertenanalyse ergänzt werden.

Dabei können grundsätzlich alle relevanten qualitativen und quantitativen Informationen berücksichtigt werden, die noch nicht in der

Konzernstruktur der in den letzten fünf Jahren durch die Bonitätsanalyse der Bundesbank bewerteten Unternehmen

Stand: Oktober 2014



ersten Stufe ausgewertet wurden und dem internen Bonitätsanalyseverfahren der Bundesbank zugänglich sind beziehungsweise mit vertretbarem Aufwand beschafft werden können.

Einflussfaktoren in der zweiten Stufe des Bonitätsanalyseverfahrens

Um die Cashflow-Kennzahlen für sämtliche Unternehmen/Konzerne möglichst einheitlich abzugrenzen, haben OeNB und Bundesbank aus den Jahresabschlussdaten der nach nationalem Recht bilanzierenden Unternehmen eine selbst entwickelte Kapitalflussrechnung nach den gängigen Ansätzen der Cashflow-Analyse erstellt. Die Analysten sollen einen möglichst einheitlichen Blick in den Liquiditätsfluss (Einnahmen-, Ausgabenfluss) der Unternehmen/Konzerne erhalten, da nicht alle nach HGB bilanzierenden Unternehmen verpflichtet sind, innerhalb des Jahresabschlusses eine Kapitalflussrechnung zu erstellen.

Kapitalflussrechnung

Es kommt außerdem ein Konzernregelwerk zur Anwendung, das Abhängigkeiten innerhalb von Unternehmensgruppen bei der Bonitätseinstu-

Konzernregelwerk

Bonitätseinstufungen der Deutschen Bundesbank und der im Eurosystem zugelassenen externen Ratingagenturen

Position		Deutsche Bundesbank (Feinstufe)	SGP langfristig	FITCH langfristig	Moody's langfristig	DBRS langfristig
Investment Grade	notenbankfähig PD ≤ 0,1% CQS 1–2	1	AAA	AAA	Aaa	AAA
		2+	AA+	AA+	Aa1	AA (high)
		2	AA	AA	Aa2	AA
		2–	AA–	AA–	Aa3	AA (low)
		3+	A+	A+	A1	A (high)
	notenbankfähig 0,1% < PD ≤ 0,4% CQS 3	3	A	A	A2	A
		3–	A–	A–	A3	A (low)
		4+	BBB+	BBB+	Baa1	BBB (high)
		4	BBB	BBB	Baa2	BBB
		4–	BBB–	BBB–	Baa3	BBB (low)
Non-Investment Grade	nicht notenbankfähig PD > 0,4% CQS ≥ 4	5+	BB+	BB+	Ba1	BB (high)
		5	BB	BB	Ba2	BB
		5–	BB–	BB–	Ba3	BB (low)
		6+	B+	B+	B1	B (high)
		6	B	B	B2	B
		6–	B–	B–	B3	B (low)
		7	CCC+	CCC+	Caa1	CCC
		7	CCC	CCC	Caa2	CC
		7	CCC–	CCC–	Caa3	C
		7	CC	CC	Ca	
		7	C	C	C	
		8	SD/D	RD/D		D

Deutsche Bundesbank

fung berücksichtigt – insbesondere dann, wenn ein Konzernunternehmen ausfällt. Rund 40% der Unternehmen, die die Bundesbank bewertet, sind Teil eines Konzerns.²¹⁾ Daher sieht das Konzernregelwerk der Bundesbank zum Beispiel vor, dass in der Regel kein Konzernunternehmen besser beurteilt werden darf als der Gesamtkonzern. Dieser besitzt bei der Bundesbank eine eigene Beurteilung, die auf dem konsolidierten Jahresabschluss basiert.

Vierteljährlich stehen den Analysten Risikoeinstufungen der Kreditinstitute sowie Ausfallmeldungen aus dem Kreditregister zur Verfügung. Zudem berücksichtigt die Bundesbank täglich alle gerichtlichen Insolvenzmeldungen aus dem Justizportal des Bundes und der Länder.²²⁾ Ausfallereignisse nach § 178 der Capital Requirements Regulation (CRR) führen zur Einstufung des Unternehmens in die letzte Rangstufe, vorausgesetzt sie sind gemäß CRR wesentlich (materiell) und nicht vorübergehender Natur. Die Materialität bestimmt sich nach dem Kredit-

volumen und gilt als erfüllt, wenn das ausgefallene Kreditvolumen mindestens 2,5% des gesamten Kreditvolumens eines Unternehmens ausmacht.²³⁾

Darüber hinaus kann der Analyst weitere wichtige Aspekte berücksichtigen. Dies sind zum Beispiel das Markt- und Branchenumfeld, die aktuelle Markt- und Geschäftsentwicklung, die Wettbewerbssituation, Kunden- und Lieferantenbeziehungen, Informationen über das Management und externe Bonitätseinstufungen von Ratingagenturen. Wichtige Informations-

Weitere wichtige Aspekte

Meldungen der Kreditinstitute

²¹ Siehe Schaubild auf S. 45 zur Konzernstruktur. Unternehmen können entweder als Mutter oder Tochter in einen Konzern eingehen. Konzerne stellen abhängig von der Kapitalmarktorientierung einen konsolidierten Abschluss nach IFRS- oder nach HGB-Bilanzierungsstandard auf.

²² www.insolvenzbekanntmachungen.de.

²³ Siehe bezüglich der Aggregationsproblematik verschiedener Ausfallmeldungen der Kreditinstitute: M. Bingmer und L. Auria (2013), The Implementation of the Basel II Default Definition by Credit Risk Assessment Systems: An Analysis of Possible Aggregation Procedures, in: Global Credit Review, Vol 3, World Scientific Publishing Company and Risk Management Institute, NUS, S. 43–55.

quellen sind hierbei insbesondere Quartalsberichte, betriebswirtschaftliche Auswertungen, Presseberichte und Mitteilungen des Unternehmens, aber auch im direkten Kontakt zum Unternehmen gewonnene Informationen. Insgesamt wird so mithilfe der zweiten Stufe des Bonitätsanalyseverfahrens ein weit umfassenderes und aktuelleres Bild der Bonität des Unternehmens gewonnen, als dies allein mit der ersten Stufe möglich wäre.

Finale Bonitäts-einstufung

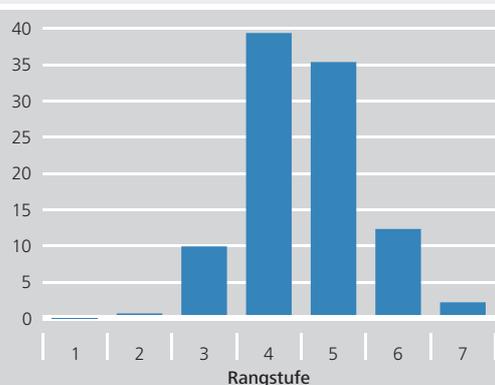
Man gelangt anhand der beschriebenen umfassenden Analyse aller Informationen zu einer finalen Einstufung der Bonität des Unternehmens und vergibt eine Rangstufe zwischen 1 und 8 mit insgesamt 18 feineren Abstufungen (Feinstufen). Dabei beinhalten die Feinstufen 1 bis 4– notenbankfähige (diese entsprechen den Eurosystem-Bonitätsstufen (Credit Quality Steps: CQS) 1 bis 3) und 5+ bis 8 nicht notenbankfähige Unternehmen (CQS 4 bis 8). Rangstufe 8 umfasst die ausgefallenen Unternehmen (siehe Tabelle auf S. 46). Die Bonitätseinstufung ist grundsätzlich ein Jahr gültig, kann jedoch jederzeit aufgrund aktuell vorliegender Informationen geändert werden. Die von der Bundesbank verwendete Einteilung orientiert sich an den Skalen der für Zwecke des Eurosystems zugelassenen externen Ratingagenturen. Die Notenbankfähigkeit ist mit einem Investment Grade vergleichbar. Von aktuell rund 21 500 bewerteten nicht-finanziellen Unternehmen mit gültiger Einstufung²⁴⁾ sind circa 12 000 notenbankfähig und etwa 9 500 davon haben die Rangstufe 4, die die Feinstufen 4+, 4 und 4– einschließt.²⁵⁾

Faktenblatt und Bilanzauswertung

Die Bundesbank teilt den Unternehmen das Prüfungsergebnis zur Notenbankfähigkeit schriftlich mit. Dabei erhalten die Unternehmen von der Bundesbank eine unabhängige Einschätzung ihrer Finanzstruktur im Branchenvergleich sowie im Zeitverlauf. Dazu gehören unter anderem ein Faktenblatt und eine Bilanzauswertung. Das Faktenblatt umfasst die Bonitätseinstufung sowie Mehrjahres- und Branchenvergleichswerte für relevante Kennzahlen. Diese Vergleichswerte beziehen sich auf eine Vergleichsgruppe der jeweiligen Branche und der

Rangstufenverteilung von aktuell nicht ausgefallenen Unternehmen mit gültiger Bonitätseinstufung

in %, Stand: 14. November 2014



Deutsche Bundesbank

Umsatzgrößenklasse des Unternehmens. In die Bilanzauswertung gehen zusätzlich in einem Mehrjahresvergleich Eckwerte aus der Kapitalflussrechnung ein.

■ Ausblick

Die Bonitätsanalyse vergrößert und diversifiziert den verfügbaren Pool notenbankfähiger Sicherheiten für geldpolitische Refinanzierungsgeschäfte. Sie leistet einen wichtigen Beitrag zu einer effizienten Implementierung der Geldpolitik des Eurosystems.

Mit der Verfahrensmodernisierung in der Bonitätsanalyse durch CoCAS haben sich OeNB und Bundesbank gut auf künftige Entwicklungen vorbereitet. Die flexible Konfigurierbarkeit von CoCAS erlaubt es, neue und national unterschiedliche Rechnungslegungsvorschriften rasch zu berücksichtigen. Immer mehr Zentralbanken des Eurosystems nehmen als Nutzer an CoCAS teil. Das System fördert so die Harmonisierung

²⁴ Diese Zahl ist stichtagsbezogen und hängt von der Gültigkeitsdauer der einzelnen Bonitätseinstufungen ab.

²⁵ Vorliegende Ausfallraten in den notenbankfähigen Ratingklassen lagen in den letzten fünf Jahren stets unterhalb der vorgegebenen Referenzwerte für die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit.

der modellgestützten Bonitätsanalyse innerhalb des Eurosystems.

Darüber hinaus gilt es, die jeweiligen Verfahren weiter zu verbessern und laufende Entwicklungen zu berücksichtigen, etwa bei der Bilanzrechtsmodernisierung, der elektronischen Ein-

reichung von Jahresabschlüssen, der Ausfalldefinition oder bei der Modernisierung der Kreditregister. Schließlich greifen OeNB und Bundesbank auch laufend aktuelle Entwicklungen in der modelltheoretischen Forschung auf.