

Die Schaffung eines einheitlichen Verzeichnisses für notenbankfähige Sicherheiten im Euro-Währungsgebiet

Im Mai 2004 hatte der EZB-Rat nach Konsultation der Marktteilnehmer bekannt gemacht, den – bis dato zwei Kategorien von notenbankfähigen Sicherheiten umfassenden – Sicherheitenrahmen des Eurosystems zu vereinheitlichen. In einem ersten Schritt wurde er 2005 um auf Euro lautende Schuldverschreibungen aus den USA, Japan, Kanada und der Schweiz erweitert. Ab 2007 werden dann Kreditforderungen im gesamten Euro-Währungsgebiet als Sicherheiten zugelassen. Für das deutsche Bankwesen bedeutet dies die Fortsetzung einer langjährigen Tradition in der Notenbankrefinanzierung, die die Bundesbank mit einer Reihe effizienzsteigernder Maßnahmen ergänzen wird.

Mit seinen Entscheidungen zielt der EZB-Rat auf Wettbewerbsneutralität gegenüber Banken, Schuldner und Schuldformen sowie eine größere Transparenz des Sicherheitenrahmens ab. Das Eurosystem trägt mit dem vereinheitlichten und erweiterten Sicherheitenrahmen unterschiedlichen Finanz- und Bankenstrukturen in den einzelnen Ländern weiterhin Rechnung. Aus Sicht der Kreditinstitute ist insbesondere von Bedeutung, dass ihnen ein deutlich größeres Volumen an notenbankfähigen Sicherheiten zur Verfügung steht. Dies ermöglicht ihnen eine flexiblere Nutzung von Sicherheiten für Geschäfte mit der Notenbank sowie im Interbankengeschäft.

Besicherung von Kreditgeschäften

*Systematik der
notenbank-
fähigen Sicher-
heiten*

Gemäß Artikel 18.1 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank (ESZB-Satzung), sind für das Kreditgeschäft der Bundesbank und der anderen nationalen Zentralbanken des Eurosystems ausreichende Sicherheiten¹⁾ werden derzeit noch in zwei Kategorien unterteilt. Hinsichtlich ihrer Qualität und Eignung für die verschiedenen Arten von Kreditgeschäften gibt es zwischen ihnen allerdings keine Unterschiede.

- Zur Kategorie 1 zählen marktfähige Schuldtitel, die die vom EZB-Rat festgelegten, einheitlichen und im gesamten Euro-Währungsgebiet geltenden Zulassungskriterien erfüllen.
- Zur Kategorie 2 zählen marktfähige und nicht marktfähige Sicherheiten, die für die nationalen Finanzmärkte und Bankensysteme von besonderer Bedeutung sind und für die die nationalen Zentralbanken die Zulassungskriterien im Einklang mit EZB-Mindeststandards festlegen.

*Deutsche Wirt-
schaftskredite*

Die Bundesbank hat bei den von ihr zu bestimmenden Kategorie-2-Sicherheiten – anknüpfend an die Tradition des Rediskontgeschäfts – den Schwerpunkt auf die Einbeziehung von Wirtschaftskrediten gelegt. Neben Handelswechseln wurden auch Kreditforderungen der Banken gegenüber Wirtschaftsunternehmen und Commercial Paper in den Kreis der deutschen Kategorie-2-Sicherheiten aufgenommen. Im Eurosystem erstreckte sich

das ursprüngliche Spektrum der national geprägten Sicherheiten der Kategorie 2 von Schuldverschreibungen öffentlicher und privater Emittenten, die nicht die Kategorie-1-Zulassungskriterien erfüllen, bis hin zu Aktien.

Weiterentwicklung des Sicherheitenrahmens

Mit zunehmender Integration der europäischen Finanzmärkte, den intensivierten, grenzüberschreitenden Aktivitäten der Banken sowie aus Gründen der Transparenz und der Wettbewerbsgleichheit unter den Geschäftspartnern des Eurosystems ist es sachgerecht, den aus zwei Kategorien bestehenden Sicherheitenrahmen zu vereinheitlichen.

Bereits 2002 gab es im Eurosystem erste Überlegungen, den zweigliedrigen Sicherheitenrahmen stufenweise in ein einheitliches Sicherheitenverzeichnis zu überführen, dessen Grundstock die bekannte (bereits einheitliche) Sicherheitenkategorie 1 bilden sollte. Im Vordergrund stand dabei zum einen die Frage, welche Kategorie-2-Sicherheiten sich für eine Aufnahme in eine einheitliche Liste eignen, und zum anderen, ob und wie der Sicherheitenrahmen erweitert werden sollte.

Zur Vorbereitung einer Entscheidung wurden die Marktteilnehmer im Sommer 2003 in einem öffentlichen Konsultationsverfahren befragt. Diese frühe Einbeziehung zur Reform der Sicherheitenpolitik stieß im Markt auf

*Zunehmende
Integration der
Finanzmärkte...*

*...legt ein-
heitliches
Sicherheiten-
verzeichnis
nahe*

*Öffentliche
Konsultation
in 2003*

¹ Die Liste der marktfähigen notenbankfähigen Sicherheiten wird täglich aktualisiert und auf der Website der EZB (www.ecb.int) veröffentlicht.

lebhaftes Echo. So erhielt das Eurosystem 59 Stellungnahmen, wovon 16 auf deutsche Verbände und Banken entfielen. Die Vielzahl von Stellungnahmen sowohl von deutschen als auch europäischen Verbänden und Kreditinstituten zeigte ein weitgehend deckungsgleiches Meinungsbild.

*Steigender
marktmäßiger
Bedarf an
Sicherheiten...*

Die meisten Konsultationsteilnehmer sprachen sich dafür aus, den Kreis notenbankfähiger Sicherheiten auszuweiten. Wie auch von den deutschen Teilnehmern hervorgehoben, wurde dies mit einem wachsenden Sicherheitsbedarf an den Geld- und Kapitalmärkten sowie bei der Wertpapierabwicklung und im Zahlungsverkehr begründet.

*... hat Forde-
rung nach
Aufnahme
von Kredit-
forderungen
zur Konsequenz*

Vor diesem Hintergrund wurde insbesondere von deutschen Marktteilnehmern auch die Einbeziehung von Kreditforderungen in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis gefordert. Außerdem wurde angeregt, die gegenwärtig verwendete Definition von Kreditforderungen weiter zu fassen.

*Schrittweiser
Übergang zum
einheitlichen,
erweiterten
Sicherheiten-
verzeichnis...*

Unter Berücksichtigung des positiven Echos aus der Konsultation und auf der Basis umfangreicher Studien hat der EZB-Rat dann im Mai 2004 seine Entscheidung bekannt gegeben, schrittweise zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis überzugehen.²⁾ Die Kategorie-1-Sicherheiten werden dabei komplett und maßgebliche Kategorie-2-Sicherheiten in erweiterter definitorischer Abgrenzung zu einer einheitlichen Sicherheitenliste verschmolzen. Insgesamt wird damit der Umfang der von den Geschäftspartnern des Eurosystems nutzbaren Sicherheiten erheblich erweitert.

Allerdings werden von den bisherigen Kategorie-2-Sicherheiten einige nicht in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis aufgenommen. Hierzu zählt neben Aktien³⁾ insbesondere auch der Handelswechsel. Der Handelswechsel hatte in Deutschland zwar eine lange Tradition als Refinanzierungsinstrument der Kreditinstitute. Mit dem Übergang in die Währungsunion und dem Fortfall des mit dem Handelswechsel verknüpften Rediskontgeschäfts „überlebte“ dieser zunächst als Kategorie-2-Sicherheit. Nachdem die Oesterreichische Nationalbank den Handelswechsel bereits vor Jahren aus der Kategorie 2 gestrichen hatte, blieb die Bundesbank die einzige nationale Zentralbank im Eurosystem, die den Handelswechsel noch akzeptiert. Mit dem abschließenden Schritt hin zur einheitlichen Sicherheitenliste wird er am 31. Dezember 2006 seine Notenbankfähigkeit verlieren.

*... bei gleichzei-
tiger Streichung
einzelner
Kategorie-2-
Sicherheiten*

Erster Schritt zur Schaffung eines einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses

Die Maßnahmen im ersten Schritt hin zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis begannen Ende Mai 2005.⁴⁾ Hierzu zählte vor allem die Erweiterung der Sicherheitenliste um auf Euro lautende Schuldverschreibungen, die von Emittenten mit Sitz in den G10-Ländern außerhalb des Europäischen Wirtschaftsrau-

*Erweiterung des
Sicherheiten-
rahmens durch
Ausdehnung
des Emittenten-
sitzes, ...*

2 Vgl.: Überprüfung des Sicherheitenrahmens des Eurosystems: Erster Schritt zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 10. Mai 2004.

3 Aktien wurden bereits am 30. April 2005 aus den entsprechenden Kategorie-2-Verzeichnissen von Spanien, den Niederlanden und Portugal gestrichen.

4 Vgl.: Erster Schritt zur Einführung des einheitlichen Sicherheitenverzeichnisses gemäß der überarbeiteten Fassung der „Allgemeinen Regelungen“, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 30. Mai 2005.

mes (EWR), das heißt den USA, Japan, Kanada und der Schweiz, begeben wurden. Um als notenbankfähig eingestuft zu werden, müssen diese Titel die in den „Allgemeinen Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems“⁵⁾ niedergelegten Kriterien für die Notenbankfähigkeit erfüllen. Zusätzlich muß dieser Kreis an Sicherheiten einer rechtlichen Beurteilung unterworfen worden sein. Damit soll sichergestellt werden, dass innerhalb des anzuwendenden rechtlichen Rahmens die Rechte des Eurosystems im Insolvenzfall des Emittenten durch die Gesetze des entsprechenden G10-Landes außerhalb des EWR angemessen geschützt sind. Nachdem diese rechtliche Prüfung zum 1. Juli 2005 für die überwiegende Zahl der G10-Emissionen abgeschlossen war, wurden Schuldtitel in Höhe von nominal 137 Mrd € zusätzlich in das Verzeichnis der notenbankfähigen Sicherheiten aufgenommen, wovon 88 % auf US-Emittenten, 7 % auf kanadische und 5 % auf japanische Emittenten entfallen.⁶⁾

Des Weiteren beinhaltet die erste Schrittfolge die Änderung einiger Zulassungskriterien für marktfähige Schuldtitel. Ein zentrales Kriterium für die einheitliche Sicherheitenliste ist, dass Sicherheiten an einem hinreichend liquiden Markt gehandelt oder notiert werden, welcher aus Sicht der Notenbank den Referenzmarkt darstellt. Zweck ist, für die Bewertung der Sicherheiten eine konkrete Preisquelle zu haben. Daneben können diese Wertpapiere an weiteren Märkten gehandelt werden, was für deren Nutzung gegenüber dem Eurosystem unerheblich ist. Geregelt Märkte gemäß der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente der Europäischen Union⁷⁾

sind – wie bisher – ohne weitere Prüfung zugelassen und haben immer Priorität, der Referenzmarkt zu sein. Bei nicht geregelten Märkten wird die Zulassung auf der Basis der Funktionsfähigkeit dieser Märkte anhand der Kriterien Sicherheit, Transparenz und Zugänglichkeit einheitlich beurteilt (anstelle bisheriger fallweiser Ausnahmeregelungen). Auf der Website⁸⁾ der EZB wird das Verzeichnis der vom Eurosystem akzeptierten nicht geregelten Märkte veröffentlicht, das mindestens im jährlichen Abstand überprüft und aktualisiert wird. Für Deutschland sind in diesem Verzeichnis der Freiverkehr einer deutschen Börse sowie MTS Deutschland für unverzinsliche Schatzanweisungen des Bundes (Bubills) enthalten. Durch die Aufnahme des Freiverkehrs in die Liste der zulässigen nicht regulierten Märkte erlangten rund 100 weitere Schuldtitel deutscher Emittenten im Volumen von 7 Mrd € (nominal) die Notenbankfähigkeit. Dabei handelt es sich hauptsächlich um im Freiverkehr gehandelte Pfandbriefe. Bisher notenbankfähige Schuldtitel, die ausschließlich auf nicht geregelten Märkten notiert sind und nicht im Verzeichnis der akzeptierten nicht geregelten Märkte geführt sind, bleiben bis Mai 2007 notenbankfähig.

5 Siehe: Europäische Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems, Februar 2005.

6 Für die Schweiz wurde bisher keine rechtliche Prüfung durchgeführt.

7 Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente (Directive on Markets in Financial Instruments – MiFID). Weitere Informationen zur Regulierung von Märkten siehe: Deutsche Bundesbank, Regulierung von Wertpapiermärkten: Internationale Ansätze, Monatsbericht, Januar 2006, S. 37–52.

8 Die derzeit akzeptierten geregelten Märkte finden sich im Einzelnen unter http://www.ecb.int/mopo/implementation/assets/assets/html/eligible_nonregmarkets.en.html.

... und durch Lockerung des Ratingkriteriums für ungedeckte Bankschuldverschreibungen

Mit der Umsetzung der ersten Schrittfolge zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis wurde außerdem das Ratingkriterium für – von Kreditinstituten begebene – Schuldverschreibungen gelockert. Während zuvor ungedeckte Bankschuldverschreibungen ein Emissions- oder Programmrating aufweisen mussten, ist nunmehr ein notenbankfähiges Rating des Emittenten ausreichend. Durch diese Maßnahme wurden rund 450 ungedeckte Bankschuldverschreibungen deutscher Kreditinstitute in Höhe von 22 Mrd € (nominal) zusätzlich in die Liste der notenbankfähigen Sicherheiten aufgenommen. Im gesamten Eurosystem erweiterte sich die Sicherheitenliste durch diese Maßnahme um 114 Mrd €.

Zweiter Schritt zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis

Aufnahme von Kreditforderungen vor dem Hintergrund...

In einem zweiten Schritt zur Vereinheitlichung des Sicherheitenrahmens verständigte sich der EZB-Rat im Sommer 2004⁹⁾ auf die Aufnahme von Kreditforderungen in die einheitliche Sicherheitenliste ab 1. Januar 2007.¹⁰⁾ Für die Entscheidung waren eine Reihe von Überlegungen maßgeblich.

... des steigenden Sicherheitenbedarfs im Bankgeschäft...

– Die Finanzierungsbeziehungen an den Märkten werden zunehmend besichert. Marktfähige Sicherheiten spielen dabei eine zentrale Rolle. Vor diesem Hintergrund sind Kreditforderungen als vergleichsweise wenig liquide Sicherheiten (und mit dementsprechend niedrigen Opportunitätskosten) in besonderer Weise für die Nutzung im Rahmen der Refinanzierung und des Zahlungsverkehrs bei der Notenbank (Inner-

tageskredit) geeignet. Die Notenbankfähigkeit von Kreditforderungen eröffnet den Banken damit die Möglichkeit, die Nutzung marktfähiger Sicherheiten auf private Zahlungsverkehrs- und Wertpapierabwicklungssysteme (wie Euro 1 der European Banking Association und CLS: Continuous Linked Settlement) sowie Interbankgeschäfte zu konzentrieren.

– Mit der Akzeptanz von Kreditforderungen steht den Kreditinstituten ein größeres Sicherheits- beziehungsweise Liquiditätspolster zur Verfügung, was ihre Dispositionsmöglichkeiten erhöht.

... als zusätzliches Liquiditätspolster, ...

– Aus geldpolitischer Sicht wird die Notenbankrefinanzierung durch die Aufnahme von Kreditforderungen in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis merklicher im realwirtschaftlichen Sektor verankert. Im Einklang mit den Vorgaben gemäß Artikel 102 des EG-Vertrages wirkt dies tendenziell einer Privilegierung staatlicher Schuldtitel entgegen.

... der Verankerung im realwirtschaftlichen Sektor...

– Schließlich gilt es, dass die Sicherheitenpolitik des Eurosystems eine (wettbewerbs-) neutrale Position einnimmt. Dies beinhaltet

... und einer wettbewerbsneutralen Position der Sicherheitenpolitik der Notenbank

⁹ Vgl.: Überprüfung des Sicherheitenrahmens des Eurosystems: Zweiter Schritt zu einem einheitlichen Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 5. August 2004.

¹⁰ Daneben werden in diesem Schritt auch nicht marktfähige Schuldtitel, die mit hypothekarischen Darlehen an Privatkunden besichert sind, in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis aufgenommen; dazu zählen derzeit nur irische hypothekarisch gesicherte Solawechsel. In Deutschland können hypothekarische Darlehen an Privatkunden in verbriefter Form bereits seit jeher als Sicherheiten genutzt werden, und zwar in Form von Pfandbriefen oder als mit diesen Darlehen besicherte Wertpapiere (Asset Backed Securities).

Zulassungskriterien für Kreditforderungen

Position	Derzeitige Bundesbank-Kategorie-2-Anforderungen	Künftige Anforderungen
Mindestbetrag	10 000 €	Übergangszeit: 10 000 € ab 2012: 500 000 €
Gebühr für Einreichung	Keine	Übergangszeit: keine ab 2012: offen
Mindestrestlaufzeit	ein Monat	keine Laufzeitbegrenzung
Höchstrestlaufzeit	zwei Jahre	keine Laufzeitbegrenzung
Schuldnerart	nichtfinanzielle Unternehmen	nichtfinanzielle Unternehmen und öffentlicher Sektor
Sitz des Schuldners	Deutschland	Euro-Währungsgebiet
Rechtssystem für Kreditgewährung	deutsches Recht	Mitgliedstaat des Euro-Währungsgebiets
Quelle für Bonitätsbeurteilung	Bundesbank-Urteil	vier Bonitätsbeurteilungsquellen

Deutsche Bundesbank

tet insbesondere eine entsprechende Offenheit gegenüber den Anforderungen der Banken sowie der Schuldner von verbrieften und unverbrieften Titeln und den Entwicklungstendenzen an den Finanzmärkten (z. B. hin zur Verbriefung).

*Definition
notenbank-
fähiger Kredit-
forderungen
wird erweitert...*

Im Juli 2005 hat der EZB-Rat die Kriterien für die Notenbankfähigkeit von Kreditforderungen spezifiziert¹¹⁾ und in der Substanz weit gefasst (siehe oben stehende Tabelle). Kreditforderungen sind auf Euro lautende Forderungen eines Geschäftspartners des Eurosystems gegenüber einem notenbankfähigen Schuldner. Dazu zählen auch Konsortialkredite und Schuldscheindarlehen, während offene Kreditlinien, Überziehungskredite und Akkreditive ausgeschlossen sind. Ebenfalls nicht akzeptiert werden nachrangige Kreditforde-

rungen, wie dies bereits auch für nachrangige Wertpapiere gilt. Der Kreditvertrag muss dem Recht eines Mitgliedstaates des Euro-Währungsgebiets unterliegen.

Mit Übergang zum einheitlichen Sicherheitenverzeichnis entfallen aus Sicht der deutschen Kreditinstitute vor allem die derzeit bestehenden Laufzeitbeschränkungen für Kreditforderungen von mindestens einem Monat bis maximal zwei Jahre. Zudem wird künftig die Kategorie der zugelassenen Schuldner um den öffentlichen Sektor und das Sitzland um die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets erweitert. Derzeit sind in der „deutschen“ Kategorie 2 lediglich Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors mit Sitz in Deutschland zugelassen.

... durch Aufhebung der Laufzeitbegrenzung und durch neue Schuldnergruppe

Neben diesen einheitlichen Zulassungskriterien besteht zwischen 2007 und 2011 eine Übergangsregelung, die den nationalen Zentralbanken noch Gestaltungsfreiheit hinsichtlich des Mindestbetrages für eine Kreditforderung und der Erhebung von Einreichungsgebühren einräumt. Die Bundesbank wird in der Übergangsphase die derzeit geltenden Bedingungen beibehalten, das heißt, der Mindestbetrag wird bis auf Weiteres 10 000 € betragen, und es wird keine Gebühr für die Einreichung von Kreditforderungen erhoben. Der EZB-Rat hat zudem bereits den ab 2012 einheitlich geltenden Mindestbetrag auf 500 000 € festgelegt; offen ist hingegen die Gebührenfrage. Für 2010 ist schließlich eine

Übergangsphase mit nationalen Gestaltungsfreiheiten

¹¹ Vgl.: Sicherheitenrahmen des Eurosystems: Aufnahme nicht marktfähiger Sicherheiten in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 22. Juli 2005.

Überprüfung der Übergangsregelung mit Blick auf die Überleitung zur einheitlichen Regelung ab 2012 vorgesehen. In diesem Zusammenhang ist die von den Marktteilnehmern im Rahmen der Konsultation geforderte Akzeptanz von Kreditportfolios zu prüfen, um unter anderem die Nutzung von kleinvolumigen Kreditforderungen weiterhin zu ermöglichen.

Einwandfreie Bonität von Kreditschuldern...

Bevor die Bundesbank (sowie die anderen nationalen Zentralbanken des Eurosystems) Kreditforderungen als Sicherheit akzeptiert, muss gewährleistet sein, dass der Kreditschuldner den vom Eurosystem gestellten Bonitätsanforderungen entspricht. Neben einem Bonitätsurteil des Kreditschuldners selbst können alternativ auch Garantien von bonitätsmäßig einwandfreien Garanten berücksichtigt werden.

... heißt Mindestbonität von A– entsprechend 0,10% Einjahres-Ausfallrate, ...

Der Bonitätsanspruch des Eurosystems an notenbankfähige Sicherheiten – marktfähig wie nicht marktfähig – liegt bei einem langfristigen externen Rating von mindestens A–.¹²⁾ Um diese Notation der externen Rating-Agenturen mit anderen Quellen vergleichbar zu machen, wurde als angemessenes Äquivalent für die Klassifikation notenbankfähiger Schuldner und auf Basis der Ausfalldefinitionen gemäß der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) ein Schwellenwert von 0,10 % für die (erwartete) Ausfallwahrscheinlichkeit im Laufe eines Jahres festgelegt.

... überprüft durch Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken...

Bislang erfolgte die Beurteilung der Notenbankfähigkeit von Kreditschuldern ausschließlich durch die Bundesbank (bzw. einige andere nationale Zentralbanken, die ebenfalls Kreditforderungen in ihre Sicherheiten-Kate-

gorie 2 aufgenommen hatten) auf Basis ihres eigenen Bonitätsbeurteilungsverfahrens. Solche Verfahren werden derzeit und auch künftig von der Deutschen Bundesbank, dem Banco de España, der Banque de France und der Oesterreichischen Nationalbank betrieben. Mit ihrem Bonitätsanalyseverfahren beurteilt die Bundesbank die Notenbankfähigkeit von deutschen Unternehmen des nicht-finanziellen Sektors. Das verwendete Verfahren basiert auf einer modellgestützten Verarbeitung quantitativer und qualitativer Daten beziehungsweise Merkmalen mit dem Jahresabschluss als zentraler finanzwirtschaftlicher Informationsquelle.¹³⁾

Mit der Aufnahme von Kreditforderungen in das einheitliche Verzeichnis werden ab 2007 weitere Quellen zur Bonitätsbeurteilung zugelassen, ohne dass es eine Rangordnung zwischen den Quellen gibt. Das zu Grunde liegende Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen im Eurosystem (Eurosystem Credit Assessment Framework: ECAF¹⁴⁾) enthält Verfahren und Regelungen, um die Einhaltung der Grundsätze Genauigkeit, Konsistenz und Vergleichbarkeit zwischen den Quellen und innerhalb einer Quelle zu gewährleisten. Im Einzelnen stehen folgende weitere Bonitätsbeurteilungsquellen zur Verfügung.

... und zukünftig drei weitere Bonitätsbeurteilungsquellen

¹² D.h. langfristiges Mindestrating von A– von der Rating-Agentur Fitch bzw. S&P oder A3 von Moody's.

¹³ Näheres hierzu siehe: Deutsche Bundesbank, Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2004, S. 59 – 73.

¹⁴ Vgl.: Sicherheitenrahmen des Eurosystems: Aufnahme nicht marktfähiger Sicherheiten in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis, Pressemitteilung der Europäischen Zentralbank, 22. Juli 2005.

Externe Rating-Agenturen

Zur Bonitätsbeurteilung können externe Rating-Agenturen herangezogen werden.¹⁵⁾ Voraussetzung für deren Nutzung zu Refinanzierungszwecken ist eine formelle Anerkennung im Rahmen der Basel II-Regelungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde innerhalb der Europäischen Union. Darüber hinaus müssen operationale Kriterien des Eurosystems, wie zum Beispiel hinsichtlich Zugänglichkeit der Informationen, erfüllt sein.

Auf internen Ratings basierende Ansätze (IRB-Ansätze) der Kreditinstitute

Für die bankaufsichtliche Eigenkapitalberechnung gemäß Basel II ist vorgesehen, dass Kreditinstitute Ansätze auf der Grundlage ihrer internen Ratings (IRB-Ansätze) heranziehen können, wenn sie von den jeweiligen Aufsichtsbehörden anerkannt sind. Diese Verfahren können ab 2007¹⁶⁾ auf Antrag auch zur Bonitätsbeurteilung von Kreditschuldern im Rahmen der Refinanzierung herangezogen werden.

Ratingtools externer Anbieter

Weil ein internes Bonitätsbeurteilungsverfahren nicht bei jeder nationalen Zentralbank des Eurosystems zur Verfügung steht, besteht für Kreditinstitute ohne IRB-Ansatz die Möglichkeit, Ratingtools zu nutzen. Dies sind standardisierte, von den bekannten internationalen Rating-Agenturen betriebene Auswertungsverfahren, die Schuldner anhand quantitativer Bilanzdaten beurteilen, und die als Softwarepakete marktmäßig erworben werden können. Um als Bonitätsbeurteilungsquelle zugelassen zu werden, muss ein Ratingtool vom Eurosystem anerkannt werden.¹⁷⁾ Nach den gegenwärtig vorliegenden Informationen geht die Bundesbank jedoch davon aus, dass diese Option von den deutschen Kreditinstituten nicht in größerem Um-

fang genutzt werden wird, weil deren Bedarf für die Refinanzierung über IRB-Ratings und Bundesbankbeurteilungen (gegebenenfalls ergänzt durch Ratings externer Rating-Agenturen) bereits umfassend abgedeckt ist.

Von den Kreditinstituten ist für die Beurteilung ihrer Kreditschuldner für mindestens ein Jahr ein so genanntes Primärverfahren auszuwählen, welches den Großteil ihrer Kreditschuldner abbilden sollte. Jede Bonitätsbeurteilungsquelle – Rating-Agenturen, nationale Zentralbanken, IRB-Verfahren, Ratingtools – umfasst mehrere Bonitätsbeurteilungssysteme (so setzt sich etwa die Quelle der internen Bonitätsanalyseverfahren der nationalen Zentralbanken z.Z. aus den Systemen der Bundesbank sowie der Zentralbanken von Spanien, Frankreich und Österreich zusammen). In bestimmten Fällen ist auf Antrag die Verwendung mehrerer Bonitätsbeurteilungsverfahren möglich, insbesondere um eine bessere Abdeckung der Bonitätsbeurteilung der Kreditschuldner zu gewährleisten. Wenn sich also ein deutsches Kreditinstitut zum Beispiel für das Notenbankurteil der Bundesbank als Primärverfahren entscheidet, dann kann dieses Kreditinstitut auf Antrag für seine ausländischen Schuldner aus den zugelassenen Verfahren entweder ein anderes Notenbank-

Auswahl des primären Bonitätsbeurteilungsverfahrens

¹⁵ Die Bundesbank wird die betreffenden Kreditinstitute über die akzeptierten externen Rating-Agenturen informieren.

¹⁶ Dies gilt für den sog. Basis-IRB-Ansatz; der sog. fortgeschrittene IRB-Ansatz wird voraussichtlich erst ab 2008 die aufsichtliche Genehmigung erhalten. Nähere Information zu Basel II und den IRB-Ansätzen siehe z. B.: Deutsche Bundesbank, Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel II), Monatsbericht, September 2004, S. 75 – 100.

¹⁷ Die Bundesbank wird die betreffenden Kreditinstitute über die akzeptierten Ratingtools informieren.

verfahren, eine externe Rating-Agentur oder ein Ratingtool heranziehen.

*Regelmäßige
Leistungsüber-
wachung via
„Ampelansatz“*

Die Leistungsfähigkeit der von den Kreditinstituten ausgewählten Bonitätsbeurteilungssysteme wird vom Eurosystem mit einem gestuften Verfahren (sog. Ampelansatz) überprüft.¹⁸⁾ Damit wird die Vergleichbarkeit aller Bonitätsbeurteilungsverfahren und die Einhaltung der Risikovorgabe des Eurosystems sichergestellt. Die Überwachung erfolgt durch einen Ex-post-Vergleich der realisierten Ausfallrate des jeweiligen Systems mit der Richtwertvorgabe von 0,10 %. Der Ampelansatz sieht abgestufte Korrekturmaßnahmen vor. Je nachdem wie deutlich ein System die Anforderungen verfehlt hat, wird eine individuelle, strengere Richtwertvorgabe festgelegt. Ein vorübergehender oder dauerhafter Ausschluss eines Beurteilungssystems ist lediglich als Möglichkeit für extreme Ausnahmefälle vorgesehen. Die genaue Ausgestaltung des Ampelansatzes mit Quantifizierung der einzelnen Bereiche ist noch nicht abgeschlossen und wird im Laufe dieses Jahres mit einer überarbeiteten Fassung der „Allgemeinen Regelungen“¹⁹⁾ bekannt gegeben.

*Öffentliche
Schuldner ohne
externes Rating*

Für öffentliche Schuldner, für die weder ein externes Rating noch eine Beurteilung durch das vom Kreditinstitut gewählte Bonitätsbeurteilungsverfahren vorliegt, wird es eine gesonderte Lösung in Anlehnung an die Basel II-Regelungen²⁰⁾ geben. Danach sind drei Schuldnergruppen des öffentlichen Sektors zu unterscheiden (siehe nebenstehende Tabelle). Zur Schuldnergruppe 1 zählen Regionalregierungen (Länder) und lokale Behörden (Kommunen). Diese werden bonitätsmäßig

Öffentliche Schuldnergruppen in Deutschland und deren Bonitäts- einstufung

Schuldnergruppe	Vorgesehene Behandlung hinsichtlich der Bonitäts-einstufung
1. Länder und Gemeinden/ Kommunen, die entsprechend der zuständigen Bankenaufsicht wie die Bundesrepublik Deutschland hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegung behandelt werden	Abgeleitetes Rating entspricht dem Rating der Bundesrepublik Deutschland
2. Sonstige öffentliche Stellen, die entsprechend der zuständigen Bankenaufsicht wie Banken hinsichtlich der Eigenkapitalunterlegung behandelt werden	Abgeleitetes Rating liegt eine Stufe unter dem Rating der Bundesrepublik Deutschland
3. Übrige sonstige öffentliche Stellen, die nicht unter Gruppe 2 fallen (z. B. kommerzielle Einrichtungen im Besitz der öffentlichen Hand)	Behandlung wie private nichtfinanzielle Unternehmen

Deutsche Bundesbank

ihrem Zentralstaat gleichgestellt, wenn sie im Rahmen der Eigenkapitalunterlegung von der Bankenaufsicht ebenfalls wie der Zentralstaat behandelt werden. Zur Schuldnergruppe 2 werden sonstige öffentliche Stellen (Public Sector Entities: PSEs) gezählt, wenn die an sie vergebenen Kredite hinsichtlich der Risikogewichte wie Kredite an Banken – also mit

¹⁸ Einer solchen Überprüfung unterliegen die Beurteilungssysteme der (vier) nationalen Zentralbanken bereits seit Beginn der Währungsunion.

¹⁹ Die überarbeitete Fassung wird die derzeit aktuelle Ausgabe der Europäischen Zentralbank, Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet: Allgemeine Regelungen für die geldpolitischen Instrumente und Verfahren des Eurosystems, Februar 2005, ersetzen.

²⁰ Der Ansatz wird ebenfalls die weiteren Arbeiten zur Umsetzung der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) in die Eigenkapitalrichtlinie (Capital Requirement Directive) der Europäischen Union berücksichtigen. Bei der Zuordnung seitens der Bankenaufsicht werden besondere Merkmale der öffentlichen Stellen wie Steuererhebungsrechte und institutionelle Vorkehrungen, die das Ausfallrisiko vermindern, berücksichtigt.

vergleichsweise niedrigerem Risikogewicht – behandelt werden. Ansonsten zählen sie zur Schuldnergruppe 3. Die Beurteilung der Schuldnergruppe 2 leitet sich vom Rating des Zentralstaats ab, liegt jedoch eine Ratingstufe darunter, das heißt, der Zentralstaat muss mindestens mit AA eingestuft sein, damit auch die öffentlichen Stellen der Schuldnergruppe 2 notenbankfähig sind. Demgegenüber wird die Beurteilung der Schuldnergruppe 3 individuell und analog zu privaten Kreditschuldern erfolgen, da es sich hierbei in der Regel um kommerzielle Einrichtungen im Besitz einer Gebietskörperschaft handelt.

Effizienzsteigernde Maßnahmen der Bundesbank bei der Hereinnahme von Kreditforderungen

*Qualitäts-
sichernde
Anpassungen
bei der Boni-
tätsanalyse...*

Im Hinblick auf die Aufnahme von Kreditforderungen in das einheitliche Sicherheitenverzeichnis wird die Bonitätsanalyse der Bundesbank²¹⁾ kundenfreundlich verbessert, um die hohen Qualitätsstandards für Sicherheiten weiterhin zu erfüllen. Zu den Maßnahmen zählt insbesondere die Erstellung abgestufter Bonitätsurteile statt der bislang üblichen Zweiteilung in „notenbankfähig“ und „nicht notenbankfähig“. Um die statistische Robustheit und Aussagefähigkeit abzusichern, wird die Analyse zudem stärker sektoral untergliedert, so dass die Ausfallwahrscheinlichkeit einzelner Unternehmen vor dem Hintergrund ihrer jeweiligen Branche angemessen eingeordnet werden kann. Des Weiteren wird die Bundesbank die Bilanzauswertung in Form eines standardisierten „Faktenblattes“ aufbereiten. Dieses dient neben der bundesbank-

internen Analyse (Bonitätsurteil) auch dazu, den Unternehmen eine transparente Einschätzung ihrer Beurteilungsergebnisse im Branchenvergleich zu ermöglichen.

Bei der Einreichung von Kreditforderungen plant die Bundesbank, spätestens ab 2007 von der derzeit praktizierten Verpfändung zur stillen Zession überzugehen, was von den Marktteilnehmern positiv bewertet wurde. Damit entfällt die aufwendige und aus Sicht der Kreditinstitute störende Schuldnerbenachrichtigung, da diese nach deutschem Recht keine Wirksamkeitsvoraussetzung für die Zession ist.

Schließlich entwickelt die Bundesbank – unter Einbindung von Marktteilnehmern – ein neues elektronisches Verfahren zur Hereinnahme und Verwaltung von Kreditforderungen. Dieses Verfahren wird den Namen KEV (Kreditforderungen – Einreichung und Verwaltung) tragen und beruht auf einer webbasierten Plattform mit interaktiven Online-Schnittstellen zu den Kreditinstituten, wofür auf Kundenseite keine spezifische Soft- und Hardware erforderlich ist.²²⁾ Für die Übermittlung von mehreren Kreditforderungen in einer Datei an die Bundesbank steht zudem ein File-Transfer zur Verfügung. Damit wird zum 1. Januar 2007 die konventionelle, papiergebundene Einreichung abgelöst. Das

*... mit kunden-
freundlicher
Transparenz, ...*

*... Übergang
von Verpfän-
dung auf stille
Zession sowie...*

*... komfortables
Einreichungs-
verfahren*

²¹ Näheres hierzu siehe: Deutsche Bundesbank, Die Bonitätsanalyse von Wirtschaftsunternehmen durch die Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, September 2004, S. 59–73.

²² Um einen sicheren Datentransfer zu gewährleisten, erfolgt der Zugang über das ExtraNet, der E-Business-Plattform der Bundesbank, die auch für bankenaufsichtliche und statistische Meldungen der Kreditinstitute genutzt wird.

neue Verfahren erlaubt darüber hinaus eine rasche Bearbeitung bei der Bundesbank, wodurch die eingereichten Kreditforderungen den Kreditinstituten zeitnah als Sicherheit für geldpolitische und zahlungsverkehrsbezogene Operationen zur Verfügung stehen.

Ein einheitliches Sicherheitenverzeichnis ab 2007

Mit diesen Entscheidungen wird ab 1. Januar 2007 der bis dato zwei Kategorien umfassende Sicherheitenrahmen des Eurosystems vereinheitlicht. Damit wird den veränderten Strukturen der Finanz- und Bankenmärkte als auch den Aspekten Transparenz und Wettbewerbsgleichheit Rechnung getragen. Die Äußerungen der Marktteilnehmer im Rahmen der öffentlichen Konsultation fan-

den dabei entsprechende Berücksichtigung. Insbesondere mit der Aufnahme von auf Euro lautende Schuldverschreibungen aus den USA, Japan, Kanada und der Schweiz sowie der Akzeptanz der Kreditforderungen im gesamten Euro-Währungsgebiet als Sicherheit hat das Eurosystem den Kreis der notenbankfähigen Sicherheiten deutlich vergrößert. Für deutsche Kreditinstitute ist dabei von Bedeutung, dass ihnen in dem neuen, einheitlichen Sicherheitenrahmen ein größeres Volumen an notenbankfähigen Kreditforderungen zur Verfügung steht. Um deren flexible Verwendung hinsichtlich der Besicherung von Notenbankkrediten sowie im Rahmen des Zahlungsverkehrs zu ermöglichen, wird dieser Schritt seitens der Bundesbank im Dialog mit den deutschen Marktteilnehmern mit effizienzsteigernden Maßnahmen begleitet.