

# **S&P Tool Rating**

## **Plausibilisierung für das Asset- und Depot A - Management**

### **Inhaltsverzeichnis**

#### **Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen**

Gewinn- und Verlustrechnung - Zeitreihe - EBITDA - EBIT - EBT

Analyse Bilanz - Entwicklung der Aktiv- und Passivstruktur - Eigenkapital

Rating - Kennzahlen in Anlehnung an Standard & Poors

#### **Modul 2: Plausibilisierung Rating Covered Bonds**

Klassifizierung von Supranationals & Agencies

EZB-Repo - Klassifizierung

LCR-Kategorien im Überblick

#### **Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies**

Scoring der regulatorische Rahmenbedingungen im Vergleich (LCR, NSFR, Solvency II)

Übersicht der Haftung Supranationals & Agencies

Scoring von Garantie- bzw. Haftungsformen bei Supranationals und Agencies

#### **Modul 4: Plausibilisierung Rating Staatsanleihen**

Top - Kennzahlen zur Analyse von Länderrisiken

Rating - Kennzahlen in Anlehnung an Coface

#### **Modul 5: Dropdown-Menü**

Dropdown-Menü

#### **Haftungsausschluß Schulz & Partner:**

Es handelt sich um ein Planungsbeispiel. Ein pauschale Übertragung auf andere Asset-Klassen ist ohne individuelle Prüfung nicht möglich.

Die Formeln im S&P Tool Asset- und Depot A Management sind nicht geschützt und somit veränderbar.

Eine Weitergabe an Dritte ist ohne unsere schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

# Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

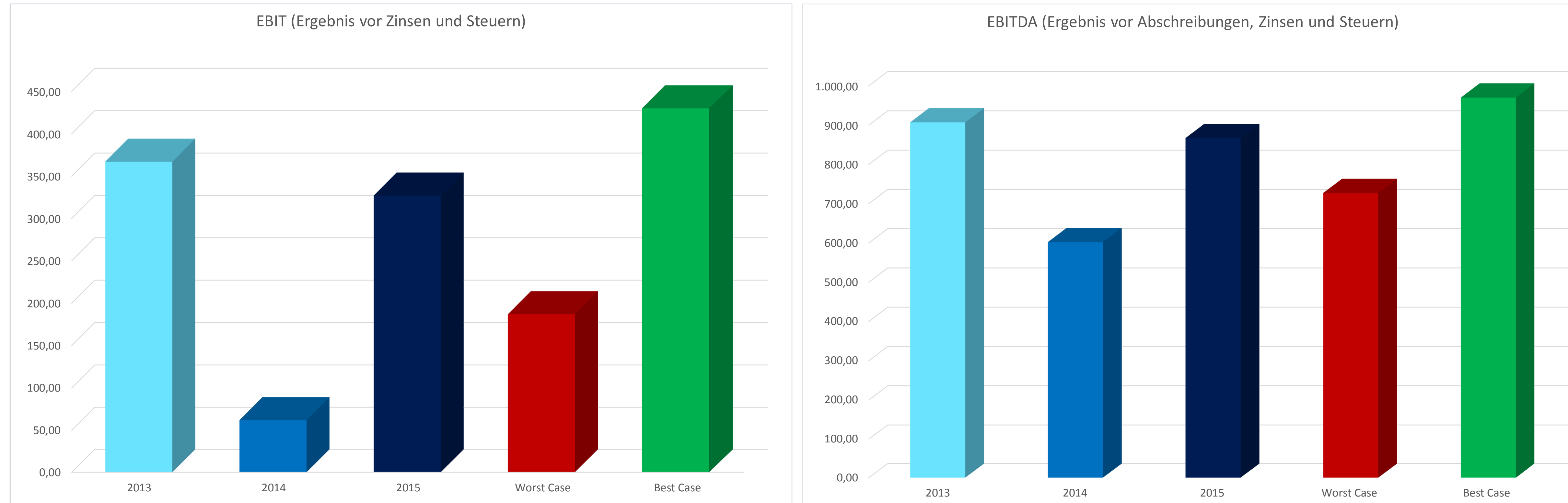
## a) Gewinn und Verlustrechnung - Zeitreihe - EBITDA - EBIT - EBT

Gewinn- und Verlustrechnung in Mio€	Geschäftsjahr 2013		Geschäftsjahr 2014		Gewinn- und Verlustrechnung in Mio€	2015 und Folgejahre Basisplanung		2015 und Folgejahre Worst Case		2015 und Folgejahre Best Case		
	Ist	%	Ist	%			%	%	%			
Umsatzerlöse	9.000,00		7.500,00		Umsatzerlöse	11.650,00		10.000,00		13.350,00		Geschäftsmodell
Bestandsveränderung	1.000,00		1.500,00		Bestandsveränderung	0,00		0,00		0,00		
Erlösschmälerungen	0,00		-200,00		Erlösschmälerungen	0,00		0,00		0,00		
Aktiviere Eigenleistungen	0,00		0,00		Aktiviere Eigenleistungen	0,00		0,00		0,00		
<b>Gesamtleistung</b>	<b>10.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>8.800,00</b>	<b>100%</b>	<b>Gesamtleistung</b>	<b>11.650,00</b>	<b>100%</b>	<b>10.000,00</b>	<b>100%</b>	<b>13.350,00</b>	<b>100%</b>	
Sonstige betriebliche Erträge	100,00	1%	80,00	1%	Sonstige betriebliche Erträge	100,00	1%	80,00	1%	120,00	1%	
Materialaufwand	5.800,00	-58%	5.050,00	-57%	Materialaufwand	6.780,00	-58%	5.650,00	-57%	7.800,00	-58%	
Fremdleistungen	700,00	-7%	650,00	-7%	Fremdleistungen	830,00	-7%	800,00	-8%	900,00	-7%	
<b>Roherttrag (Deckungsbeitrag I)</b>	<b>3.600,00</b>	<b>36%</b>	<b>3.180,00</b>	<b>36%</b>	<b>Roherttrag (Deckungsbeitrag I)</b>	<b>4.140,00</b>	<b>36%</b>	<b>3.630,00</b>	<b>36%</b>	<b>4.770,00</b>	<b>36%</b>	
Personal Fertigung	1.200,00	-12%	1.180,00	-13%	Personal Fertigung	1.450,00	-12%	1.300,00	-13%	1.600,00	-12%	
Personal Vertrieb	110,00	-1%	110,00	-1%	Personal Vertrieb	210,00	-2%	180,00	-2%	300,00	-2%	
Personal Verwaltung	90,00	-1%	90,00	-1%	Personal Verwaltung	320,00	-3%	320,00	-3%	400,00	-3%	
Zeitarbeit	100,00	-1%	100,00	-1%	Zeitarbeit	100,00	-1%	0,00	0%	150,00	-1%	
Personalaufwand	1.500,00	-15%	1.480,00	-17%	Personalaufwand	2.080,00	-18%	1.800,00	-18%	2.450,00	-18%	
<b>Deckungsbeitrag II (Wertschöpfung)</b>	<b>2.100,00</b>	<b>21%</b>	<b>1.700,00</b>	<b>19%</b>	<b>Deckungsbeitrag II (Wertschöpfung)</b>	<b>2.060,00</b>	<b>18%</b>	<b>1.830,00</b>	<b>18%</b>	<b>2.320,00</b>	<b>17%</b>	
Raumkosten	250,00	3%	230,00	3%	Raumkosten	250,00	2%	250,00	3%	280,00	2%	
Versicherungen/ Beiträge	53,00	1%	53,00	1%	Versicherungen/ Beiträge	53,00	0%	53,00	1%	60,00	0%	
Betriebliche Steuern	5,00	0%	5,00	0%	Betriebliche Steuern	5,00	0%	5,00	0%	5,00	0%	
Rechtsberatung, Jahresabschluß, Buchführung	45,00	0%	45,00	1%	Rechtsberatung, Jahresabschluß, Buchführung	45,00	0%	45,00	0%	60,00	0%	
Reparatur, Instandhaltung, Werkzeuge, Ersatzteile	75,00	1%	60,00	1%	Reparatur, Instandhaltung, Werkzeuge, Ersatzteile	75,00	1%	60,00	1%	90,00	1%	
Fahrzeugkosten	145,00	1%	140,00	2%	Fahrzeugkosten	145,00	1%	140,00	1%	155,00	1%	
Werbe- und Reisekosten	235,00	2%	250,00	3%	Werbe- und Reisekosten	235,00	2%	240,00	2%	270,00	2%	
Kosten der Warenabgabe	185,00	2%	135,00	2%	Kosten der Warenabgabe	185,00	2%	130,00	1%	230,00	2%	
Verschiedene betriebl. Aufwendungen	200,00	2%	180,00	2%	Verschiedene betriebl. Aufwendungen	200,00	2%	180,00	2%	200,00	1%	
Sonstiger betrieblicher Aufwand	1.193,00	-12%	1.098,00	-12%	Sonstiger betrieblicher Aufwand	1.193,00	-10%	1.103,00	-11%	1.350,00	-10%	
<b>EBITDA (Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern)</b>	<b>907,00</b>	<b>9%</b>	<b>602,00</b>	<b>7%</b>	<b>EBITDA (Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern)</b>	<b>867,00</b>	<b>7%</b>	<b>727,00</b>	<b>7%</b>	<b>970,00</b>	<b>7%</b>	
Abschreibungen	450,00	-5%	450,00	-5%	Abschreibungen	450,00	-4%	450,00	-5%	450,00	-3%	
Leasing-/Mietaufwendungen (Tilgungsanteil)	90,00	-1%	90,00	-1%	Leasing-/Mietaufwendungen (Tilgungsanteil)	90,00	-1%	90,00	-1%	90,00	-1%	
<b>EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)</b>	<b>367,00</b>	<b>4%</b>	<b>62,00</b>	<b>1%</b>	<b>EBIT (Ergebnis vor Zinsen und Steuern)</b>	<b>327,00</b>	<b>3%</b>	<b>187,00</b>	<b>2%</b>	<b>430,00</b>	<b>3%</b>	
Finanzergebnis	200,00	-2%	100,00	-1%	Finanzergebnis	100,00	-1%	120,00	-1%	95,00	-1%	
Leasing-/ Mietaufwendungen (Zinsanteil)	30,00	0%	30,00	0%	Leasing-/ Mietaufwendungen (Zinsanteil)	30,00	0%	30,00	0%	30,00	0%	
<b>EBT ohne sonstiges und neutrales Ergebnis</b>	<b>137,00</b>	<b>1%</b>	<b>-68,00</b>	<b>-1%</b>	<b>EBT ohne sonstiges und neutrales Ergebnis</b>	<b>197,00</b>	<b>2%</b>	<b>37,00</b>	<b>0%</b>	<b>305,00</b>	<b>2%</b>	
Miete Betriebsimmobilie (Betriebsaufspaltung)	0,00	0%	0,00	0%	Miete Betriebsimmobilie (Betriebsaufspaltung)	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%	
außerordentliche Aufwendungen (xx,xx)	0,00	0%	0,00	0%	außerordentliche Aufwendungen (xx,xx)	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%	
neutrales Ergebnis	45,00	0%	45,00	-1%	neutrales Ergebnis	0,00	0%	0,00	0%	0,00	0%	
<b>EBT (Ergebnis vor Steuern)</b>	<b>182,00</b>	<b>2%</b>	<b>-23,00</b>	<b>0%</b>	<b>EBT (Ergebnis vor Steuern)</b>	<b>197,00</b>	<b>2%</b>	<b>37,00</b>	<b>0%</b>	<b>305,00</b>	<b>2%</b>	
Ertragssteuern und sonstige Steuern	63,7	-1%	0	0%	Ertragssteuern und sonstige Steuern	68,95	-1%	12,95	0%	106,75	-1%	
<b>Jahresergebnis</b>	<b>118,30</b>	<b>1%</b>	<b>-23,00</b>	<b>0%</b>	<b>vorläufiges Ergebnis</b>	<b>128,05</b>	<b>1%</b>	<b>24,05</b>	<b>0%</b>	<b>198,25</b>	<b>1%</b>	

Geschäftsmodell  
Kosten im Griff?  
Richtig finanziert?

## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### b) EBIT und EBITDA zum Vergleich



#### Haftungsausschluß Schulz & Partner:

Es handelt sich um ein Planungsbeispiel. Ein pauschale Übertragung auf andere Unternehmen ist ohne individuelle Prüfung nicht möglich.

Die Formeln im S&P Tool Asset- und Depot A Management sind nicht geschützt und somit veränderbar.

Eine Weitergabe an Dritte ist ohne unsere schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

**Schulz & Partner**  
Lösungen für  
Mittelstand und Banken

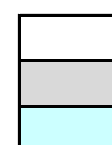
## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### c) Bilanzreporting

Stand: Januar 15

Stand: Januar 15

Bilanz in Mio€	31.12.2015			31.12.2014			31.12.2013		
	Plan	Ist	Ist	Plan	Ist	Ist	Plan	Ist	Ist
<b>Aktiva</b>									
<b>A. Anlagevermögen</b>									
Immaterielle Vermögensgegenstände (Software und Firmenwert)	900,00	700,00	10,00						
Sachanlagen	900,00	1.000,00	700,00						
Finanzanlagen/ Beteiligungen	100,00	50,00	50,00						
	<b>1.900,00</b>	<b>1.750,00</b>	<b>760,00</b>						
<b>B. Umlaufvermögen</b>									
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	1.700,00	1.600,00	2.200,00						
unfertige Erzeugnisse	650,00	500,00	600,00						
fertige Erzeugnisse	200,00	100,00	200,00						
geleistete Anzahlungen	0,00	0,00	0,00						
<b>Vorräte</b>	<b>2.550,00</b>	<b>2.200,00</b>	<b>3.000,00</b>						
Forderungen LuL	500,00	600,00	500,00						
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00	0,00	0,00						
Sonstige Vermögensgegenstände	150,00	100,00	200,00						
<b>Forderungen und sonstige VGG</b>	<b>650,00</b>	<b>700,00</b>	<b>700,00</b>						
<b>Schecks/ Kassenbestand</b>	<b>97,48</b>	<b>206,35</b>	<b>75,30</b>						
	<b>3.297,48</b>	<b>3.106,35</b>	<b>3.775,30</b>						
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>50,00</b>	<b>25,00</b>	<b>50,00</b>						
<b>D. Fehlkapital (Bilanzausweis)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>						
<b>Bilanzsumme</b>	<b>5.247,48</b>	<b>4.881,35</b>	<b>4.585,30</b>						
<b>Entwicklung des working capitals in Mio€</b>	<b>2.127,00</b>	<b>1.932,00</b>	<b>1.338,00</b>						



Erfordert Ihre Eingabe  
Berechnung erfolgt automatisch  
Ergebnisfeld

Passiva	31.12.2015			31.12.2014			31.12.2013		
	Plan	Ist	Ist	Plan	Ist	Ist	Plan	Ist	Ist
<b>A. Eigenkapital</b>									
Gezeichnetes Kapital	50,00	50,00	50,00						
Kapitalrücklage	200,00	200,00	200,00						
Gewinnrücklage	0,00	0,00	0,00						
Gewinn-/ Verlustvortrag	95,30	118,30	0,00						
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	128,05	-23,00	118,30						
<b>Eigenkapital</b>	<b>473,35</b>	<b>345,30</b>	<b>368,30</b>						
<i>in %</i>	9%	7%	8%						
Gesellschafterdarlehen mit Rangrücktritt	150,00	150,00	0,00						
Mezzaninkapital	0,00	0,00	0,00						
<b>Wirtschaftliches Eigenkapital</b>	<b>623,35</b>	<b>495,30</b>	<b>368,30</b>						
<i>in %</i>	12%	10%	8%						
<b>B. Rückstellungen</b>									
Pensionsrückstellungen	50,00	40,00	30,00						
Sonstige Rückstellungen	80,00	70,00	75,00						
	<b>130,00</b>	<b>110,00</b>	<b>105,00</b>						
<b>C. Verbindlichkeiten</b>									
Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten	3.163,08	2.900,00	1.500,00						
erhaltene Anzahlungen	100,00	50,00	75,00						
Verbindlichkeiten LuL	823,00	818,00	2.087,00						
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0,00	0,00	0,00						
Sonstige Verbindlichkeiten	408,05	508,05	450,00						
	<b>4.494,13</b>	<b>4.276,05</b>	<b>4.112,00</b>						
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>						
<b>Bilanzsumme</b>	<b>5.247,48</b>	<b>4.881,35</b>	<b>4.585,30</b>						
<b>informativ: Leasingverbindlichkeiten</b>	<b>600</b>	<b>600</b>	<b>600</b>						
<b>Entwicklung der Nettofinanzverschuldung</b>	<b>3.815,60</b>	<b>3.443,65</b>	<b>2.024,70</b>						
<i>nachrichtlich:</i>									
langf. Verbindlichkeiten mit RLZ von mindestens 5 Jahren	2.000,00	2.500,00	1.000,00						
mittelf. Verbindlichkeiten mit RLZ von mehr als 1 Jahr bis zu 5	400,00	500,00	450,00						
kurzf. Verbindlichkeiten mit Restlaufzeit bis zu einem 1 Jahr	2.094,13	1.267,00	2.662,00						

## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### d) Kennzahlen zur Rentabilitätsanalyse

Rentabilität			2013	2014	2015	Worst Case	Best Case	Erläuterungen/Hinweise
Eigenkapitalrentabilität	=	$\frac{\text{EBT} \cdot 100}{\text{wirtschaftliches Eigenkapital}}$	37,20%	-13,73%	31,60%	5,94%	48,93%	
Gesamtkapitalrentabilität	=	$\frac{\text{EBIT} \cdot 100}{\text{Bilanzsumme}}$	8,00%	1,27%	6,23%	3,56%	8,19%	Die Gesamtkapitalverzinsung sollte über den Fremdkapitalkosten liegen. Im Gegensatz zum ROI werden die Fremdkapitalzinsen berücksichtigt.
EBITDA in % der Gesamtleistung	=	$\frac{\text{EBITDA} \cdot 100}{\text{Gesamtleistung}}$	9,07%	6,84%	7,44%	7,27%	7,27%	
Umsatz-(Gesamtleistungs-)rendite	=	$\frac{(\text{EBT ohne neutrales Ergebnis}) \cdot 100}{\text{Gesamtleistung}}$	1,37%	-0,77%	1,69%	0,37%	2,28%	
Return on Investment (ROI)	=	$\frac{(\text{EBT ohne neutrales Ergebnis}) \cdot 100}{\text{Bilanzsumme}}$	2,99%	-1,39%	3,75%	0,71%	5,81%	Der ROI zeigt die Verzinsung des gesamten investierten Kapitals.

nachrichtlich:

Gesamtvermögen/-kapital = Bilanzsumme

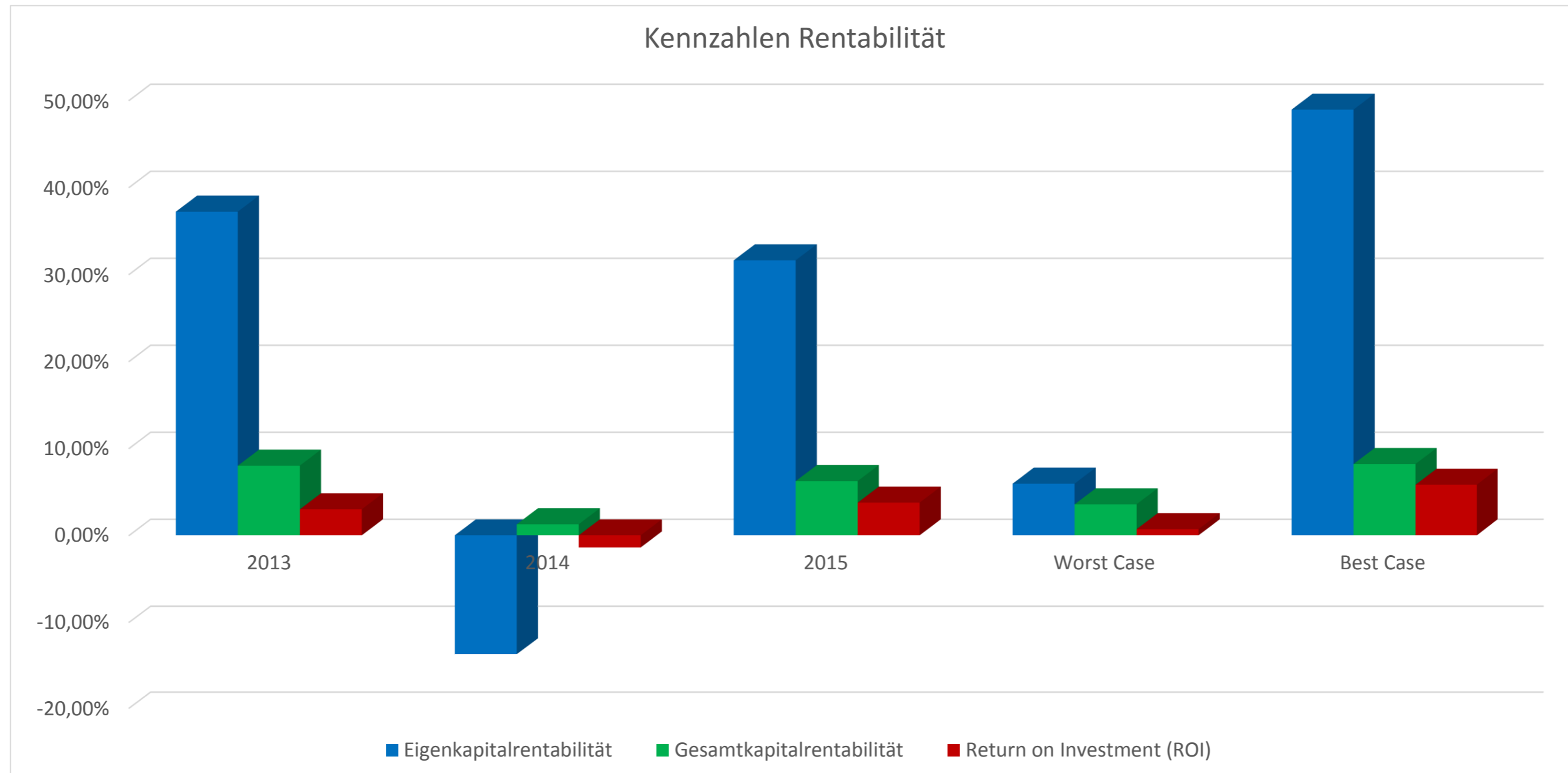
#### Haftungsausschluß Schulz & Partner:

Es handelt sich um ein Planungsbeispiel. Ein pauschale Übertragung auf andere Unternehmen ist ohne individuelle Prüfung nicht möglich. Die Formeln im S&P Tool Asset- und Depot A Management sind nicht geschützt und somit veränderbar. Eine Weitergabe an Dritte ist ohne unsere schriftliche Zustimmung nicht gestattet.



## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### d) Kennzahlen zur Rentabilitätsanalyse



#### Haftungsausschluß Schulz & Partner:

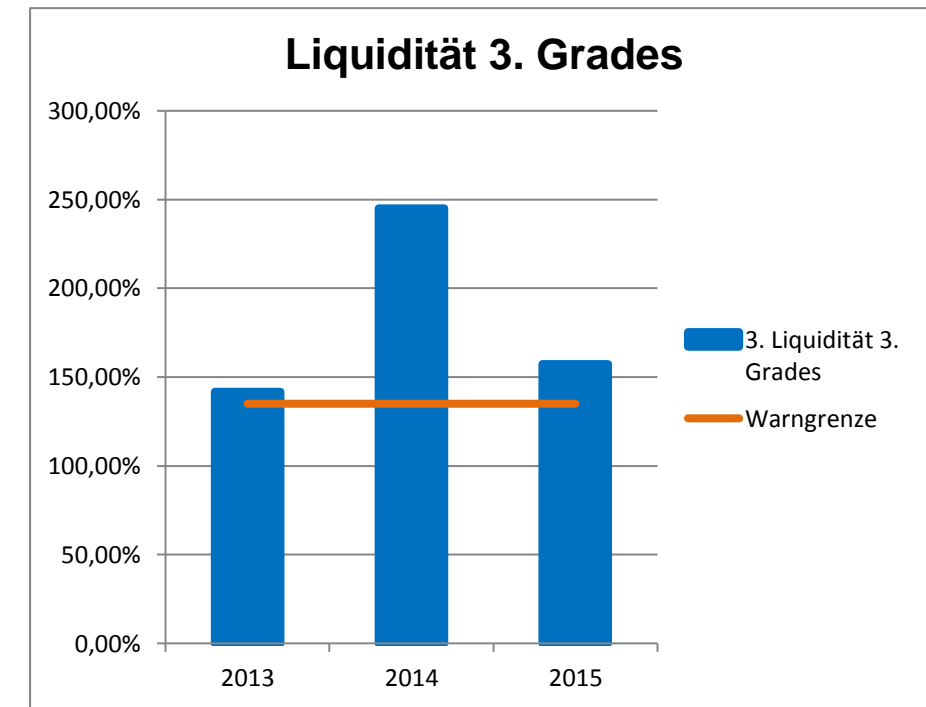
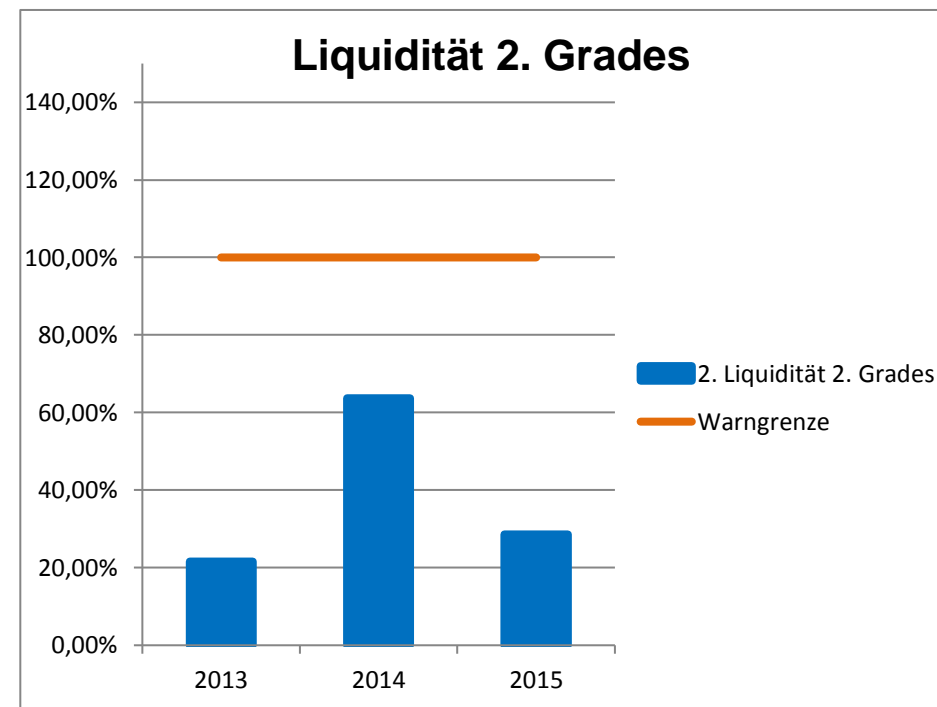
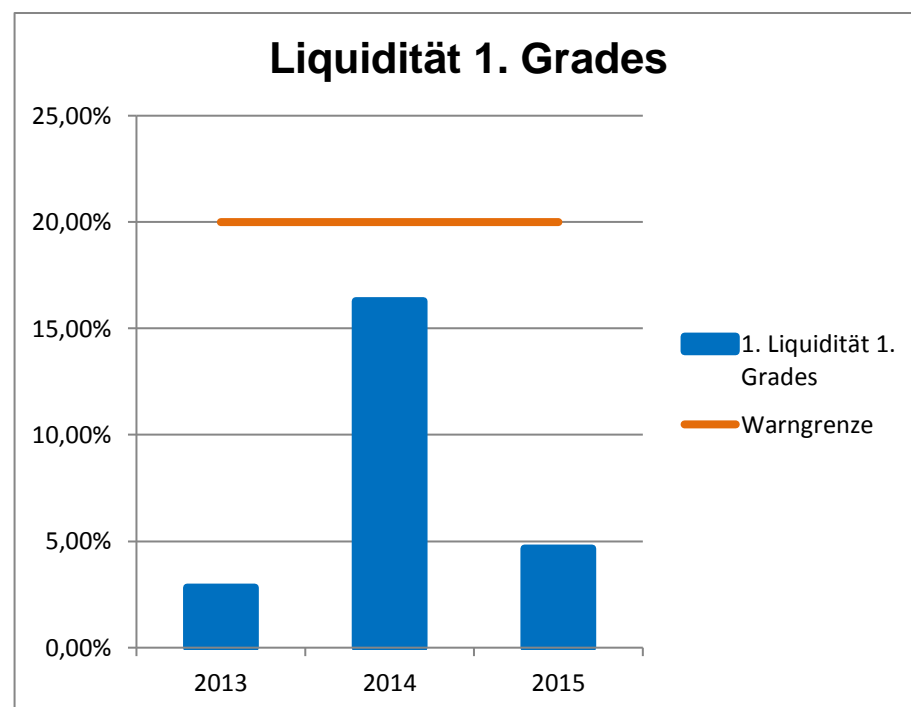
Es handelt sich um ein Planungsbeispiel. Ein pauschale Übertragung auf andere Unternehmen ist ohne individuelle Prüfung nicht möglich. Die Formeln im S&P Tool Asset- und Depot A Management sind nicht geschützt und somit veränderbar. Eine Weitergabe an Dritte ist ohne unsere schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

**Schulz & Partner**  
Lösungen für  
Mittelstand und Banken

## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### e) Kennzahlen-Ampel zur Liquiditätsanalyse

Liquidität			2013	2014	2015	Erläuterungen/Hinweise
1. Liquidität 1. Grades	=	$\frac{\text{flüssige Mittel} \cdot 100}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$	2,83%	16,29%	4,65%	Die Liquiditätsgrade geben Auskunft darüber, inwieweit die kurzfristigen Zahlungsverpflichtungen durch flüssige Mittel, kurzfristige Forderungen bzw. die kurzfristigen Vermögenswerte gedeckt sind.  Zu beachten ist allerdings hierbei die unterschiedliche Liquidierbarkeit der Vermögenswerte und somit eine Verzögerung der Verfügbarkeit.
<b>Warngrenze</b>			<b>20%</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>	
2. Liquidität 2. Grades	=	$\frac{(\text{flüssige Mittel} + \text{Forderungen aus LuL}) \cdot 100}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$	21,61%	63,64%	28,53%	
<b>Warngrenze</b>			<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
3. Liquidität 3. Grades	=	$\frac{\text{Umlaufvermögen} \cdot 100}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}}$	141,82%	245,17%	157,46%	
<b>Warngrenze</b>			<b>135%</b>	<b>135%</b>	<b>135%</b>	



## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### f) Rating - Orientierungswerte in Anlehnung an Standard & Poor's

Kennzahlen in Anlehnung an Standard & Poors				
Ratingklasse	A	BBB	BB	B
EBIT/ Zins	6,8	3,9	2,3	1


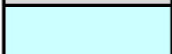
Ratingklasse	A	BBB	BB	B
verzFK/ EBITDA	1,7	2,4	3,8	5,4

Ratingklasse	A	BBB	BB	B
verzFK/ EM	67%	90%	158%	294%

Kennzahlen für das eigene Unternehmen	
Basisplanung	2015
Mio€	
EBIT=	327,00
Zins=	130,00
EBIT/ Zins =	2,52

Mio€	
verzFK=	3.913,08
EBITDA=	867,00
verzFK/ EBITDA=	4,51

Mio€	
verzFK=	3.913,08
EK=	623,35
verzFK/EK=	627,75%

 Berechnung erfolgt automatisch  
 Ergebnisfeld



## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### g) Ratingstufen

Unternehmen	Ratingstufe					
	I	II	III	IV	V	VI
Standard & Poor's	AAA - BBB	BBB - BB+	BB+ - BB	BB - B+	B+ - B-	>= B-
Creditreform Bonitätsindex	100 - 195	196 - 231	232 - 272	273 - 292	293 - 353	354 - 600
Commerzbank	1,0 - 2,4	2,4 - 3,0	3,0 - 3,4	3,4 - 4,0	4,0 - 4,8	>= 4,8
Deutsche Bank	iAAA - iBBB	iBBB - iBB+	iBB+ - iBB-	iBB- - iB+	iB+ - iB-	>= iB-
HypoVereinsbank - Unicredit	1+ - 2	2 - 3	3 - 4	4 - 5	5 - 6	>= 6
KfW Bankengruppe	BK1 - BK2	BK2 - BK3	BK3 - BK4	BK4 - BK6	BK6 - BK7	BK7
Sparkassen Finanzgruppe	1 - 4	4 - 6	6 - 8	8 - 10	10 - 12	>= 12
Postbank	pAAA - pBBB+	pBBB+ - pBBB-	pBBB- - pBB	pBB - pB+	pB+ - pB	>= pB-
Volksbanken Raiffeisenbanken	0+ - 1d	1e - 2a	2b - 2c	2d - 2e	3a - 3b	>= 3c

Bedeutung der Ratingstufen		
Ratingstufe	Beschreibung	PD-Bereich*
I	Unternehmen mit sehr guter bis guter Bonität	0 % - 0,3 %
II	Unternehmen mit guter bis zufriedenstellender Bonität	0,3 % - 0,7 %
III	Unternehmen mit befriedigender bzw. noch guter Bonität	0,7 % - 1,5 %
IV	Unternehmen mit überdurchschnittlichem bis erhöhtem Risiko	1,5 % - 3,0 %
V	Unternehmen mit hohem Risiko	3,0 % - 8,0 %
VI	Unternehmen mit sehr hohem Risiko	8,0 % - 100 %

\*Die PD (Probability of Default) gibt die Wahrscheinlichkeit an, dass ein Kreditnehmer innerhalb eines Jahres gemäß Basel II-Kriterien ausfällt.

#### Haftungsausschluß Schulz & Partner:

Es handelt sich um ein Planungsbeispiel. Ein pauschale Übertragung auf andere Unternehmen ist ohne individuelle Prüfung nicht möglich. Die Formeln im S&P Tool Asset- und Depot A Management sind nicht geschützt und somit veränderbar. Eine Weitergabe an Dritte ist ohne unsere schriftliche Zustimmung nicht gestattet.

**Schulz & Partner**  
 Lösungen für  
 Mittelstand und Banken

## Modul 1: Plausibilisierung Rating Unternehmensanleihen

### f) Ratingstufen des Geschäftsumfelds

Neben der Bonität ist es zudem wichtig, das Geschäftsumfeld der Unternehmen genauer zu betrachten. Der französische Kreditversicherer Coface (Compagnie Française d'Assurance pour le Commerce Extérieur) hat hierzu ein ausführliches Rating erstellt, bei welchem das Zahlungsverhalten der Unternehmen in dem jeweiligen Land analysiert wird. Somit können unterschiedliche rechtlichen und wirtschaftliche Regelungen zwischen den einzelnen Ländern verglichen werden. Diese haben nicht nur Auswirkungen auf die Rechtssicherheit von vertraglichen Regelungen, sondern auch für die Durchsetzbarkeit von Ansprüchen, Forderungen und Sicherheiten. Darüber hinaus berücksichtigt Coface auch die Transparenz von Unternehmensdaten und Bilanzen.

Land	Ratinstufe
Deutschland	A1
Frankreich	A1
England	A1
Schweiz	A1
Italien	A2
Spanien	A1
Griechenland	A3
USA	A1
Kanada	A1
Australien	A1
Indien	B
China	B
Japan	A1
Brasilien	A4
Saudi-Arabien	B

(Stand 09.07.2015; Coface)

Ratingstufe	Erläuterung
A1	Das exzellente Geschäftsumfeld wirkt sich positiv auf das Zahlungsverhalten von Unternehmen aus. Sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit von Zahlungen.
A2	Das grundsätzlich stabile und effiziente Geschäftsumfeld lässt allerdings Raum für Verbesserungen. Die Wahrscheinlichkeit für Zahlungsausfälle bei Unternehmen bleibt indessen generell gering.
A3	Schwankungen bei den im Allgemeinen guten, jedoch etwas unbeständigen politischen und wirtschaftlichen Umständen können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Ein im Grunde sicheres Geschäftsumfeld kann Unternehmen dennoch gelegentlich Schwierigkeiten bereiten. Die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls ist noch immer gering.
A4	Etwas schwächere politische und wirtschaftliche Aussichten und ein relativ unzuverlässiges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Dennoch liegt die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls weiterhin in einem akzeptablen Bereich.
B	Politische und wirtschaftliche Unsicherheiten und ein gelegentlich schwieriges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen nimmt spürbar zu.
C	Die sehr unbeständigen politischen und wirtschaftlichen Aussichten und ein Geschäftsumfeld mit vielen besorgniserregenden Schwächen können sich deutlich im Zahlungsverhalten niederschlagen. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen ist hoch.
D	Das hohe Risikoprofil der wirtschaftlichen und politischen Umstände und ein häufig sehr schwieriges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen vehement verschlechtern. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen ist ausgesprochen hoch.

## Modul 2: Plausibilisierung Rating Covered Bonds

### b) EZB-Repo - Klassifizierung

Im Rahmen ihres Statuts ist ein Zugang zu EZB-Liquidität ausschließlich auf besicherter Basis möglich. Welche Assets dabei als Sicherheiten genutzt werden können, definiert die EZB über ihr General framework sowie ihr Temporary framework. Speziell für staatsnahe Emittenten ergeben sich zum Teil deutliche Unterschiede bei der Zulassung als Sicherheiten, weshalb wir uns im Folgenden den EZB-Repo-Regeln detaillierter widmen.

Zulassungskriterien	Marktfähige Sicherheiten	Nicht-marktfähige Sicherheiten	
Art der Sicherheit	EZB-Schuldverschreibungen Sonstige marktfähige Schuldtitel	Kreditforderungen	Retail mortgage-debt instruments (RMBDs)
Bonitätsanforderungen	Die Sicherheit muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF-Regeln (Eurosystem credit assessment framework) für marktfähige Sicherheiten beurteilt.	Der Schuldner/Garant muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die Kreditwürdigkeit wird anhand der ECAF-Regeln für Kreditforderungen beurteilt.	Das Asset muss den hohen Bonitätsanforderungen genügen. Die hohen Bonitätsanforderungen werden anhand der ECAF-Regeln für RMBDs beurteilt.
Emissionsort	Europäischer Wirtschaftsraum (EWR)	-	-
Abwicklungs-/ Bearbeitungsverfahren	Abwicklungsort: Euro-Währungsgebiet Die Sicherheiten müssen zentral in girosammelverwahrfähiger Form bei nationalen Zentralbanken oder einem Wertpapierabwicklungssystem hinterlegt werden, das die vom Eurosystem im Rahmenwerk für Anwenderbeurteilungen im Eurosystem beschriebenen Standards und Beurteilungsverfahren erfüllt.	Verfahren des Eurosystems	Verfahren des Eurosystems
Art des Emittenten/ Schuldners/Garanten	Zentralbanken, Öffentliche Hand, Privater Sektor, Internationale und supranationale Organisationen	Öffentliche Hand, Nichtfinanzielle Unternehmen, Internationale und supranationale Organisationen	Kreditinstitute
Sitz des Emittenten, Schuldners oder Garanten	Emittent: EWR oder G-10-Länder außerhalb des EWR; Schuldner: EWR; Garant: EWR	Euro-Währungsgebiet	Euro-Währungsgebiet
Zulässige Märkte	Geregelte Märkte, von der EZB zugelassene nicht geregelte Märkte	-	-
Währung	Euro	Euro	Euro
Mindestbetrag	-	Mindestbetrag zum Zeitpunkt der Einreichung der Kreditforderung - Inländische Nutzung: Festlegung durch die nationale Zentralbank - Grenzüberschreitende Nutzung: einheitlicher Mindestbetrag von EUR 0,5 Mio.	-
Rechtsgrundlage	Bei Asset Backed Securities (ABS) muss der Erwerb der zugrunde liegenden Vermögenswerte dem Recht eines EU-Mitgliedstaats unterliegen. Das Recht, dem die zugrunde liegenden Kreditforderungen unterliegen, muss das Recht eines EWR-Mitgliedstaats sein.	Geltendes Recht für den Vertrag über die Kreditforderung und ihre Nutzung als Sicherheit: Recht eines Mitgliedstaats Insgesamt darf die Zahl der für a) den Geschäftspartner, b) den Gläubiger, c) den Schuldner, d) den Garanten (falls zutreffend), e) den Vertrag über die Kreditforderung, f) die Vereinbarung zur Nutzung der Kreditforderungen als Sicherheit geltenden Rechtsordnungen zwei nicht überschreiten.	-
Grenzüberschreitende Nutzung	Ja	Ja	Ja

## Modul 2: Plausibilisierung Rating Covered Bonds

### a) Klassifizierung von Supranationals & Agencies

#### Definition eines supranationalen Emittenten

Supranationale Emittenten lassen sich generell als Institutionen definieren, an denen mehr als ein Staat direkt beteiligt ist (z.B. EIB). Sonderfälle stellen Institute wie die European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) dar, an der zusätzlich mit der EU und EIB zwei Supranationals beteiligt sind. Auch die EUROFIMA (European Company for the Financing for Railroad Rolling Stock) wird von den Analysten als Supranational angesehen, obwohl hier keine direkte Beteiligung von verschiedenen Staaten erfolgt.

#### Wichtige Supranationale Emittenten im Überblick

Institut	Eigentümer / Mitglieder	Tätigkeit
<i>Der jeweilige Haftungsanteil ist je nach Fazilität gesondert zu prüfen.</i>		
European Financial Stability Facility (EFSF)	17 Mitglieder der Eurozone	Kreditfazilität
European Stability Mechanism (ESM)	19 Mitglieder der Eurozone	Kreditfazilität
Europäische Union (EU)	28 EU-Mitgliedsstaaten	Kreditfazilität
European Investment Bank (EIB)	28 EU-Mitgliedsstaaten	Förderbank
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	64 Staaten, EU und EIB	Förderbank
Nordic Investment Bank (NIB)	Acht skandinavische und baltische Staaten	Förderbank
Council of Europe Development Bank (CEB)	41 Staaten des Europarats	Förderbank
European Company for the Financing for Railroad Rolling Stock (EUROFIMA)	26 Bahngesellschaften von 25 europäischen Staaten	Förderbank
International Bank for Reconstruction and Development (IBRD)	188 Staaten	Förderbank
Inter-American Development Bank (IADB)	48 Staaten	Förderbank
Asian Development Bank (ADB)	67 Staaten	Förderbank
International Finance Corporation (IFC)	184 Staaten	Förderbank
African Development Bank (AfDB)	79 Staaten	Förderbank
Corporación Andina de Fomento (CAF)	99,9% 18 Staaten & 0,1% Geschäftsbanken	Förderbank

## Modul 2: Plausibilisierung Rating Covered Bonds

### a) Klassifizierung von Suprationals & Agencies

#### Wichtige Agencies im Überblick

Institut	Land	Eigentümer/ Mitglieder	Tätigkeit
<i>Der jeweilige Haftungsanteil ist je nach Fazilität gesondert zu prüfen.</i>			
Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)	DE	80% Deutschland, 20% Bundesländer	Förderbank
FMS Wertmanagement (FMS-WM)	DE	100% Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin)	Abwicklungsvehikel
NRW.Bank	DE	100% Land Nordrhein-Westfalen	Förderbank
Landwirtschaftliche Rentenbank	DE	-	Förderbank
Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank (L-Bank)	DE	100% Land Baden-Württemberg	Förderbank
Erste Abwicklungsanstalt (EAA)	DE	~48,2% Land NRW, ~ 25,0% RSGV, ~25,0% SVWL, ~0,9% LVR, ~0,9% LWL	Abwicklungsvehikel
Investitionsbank Berlin (IBB)	DE	100% Land Berlin	Förderbank
LfA Förderbank Bayern	DE	100% Land Bayern	Förderbank
Bayerische Landesbodenkreditanstalt (BayernLabo)	DE	100% BayernLB Holding	Förderbank
Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen (WIBank)	DE	100% Helaba	Förderbank
Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH)	DE	100% Land Schleswig-Holstein	Förderbank
Caisse d'Amortisation de la Dette Sociale (CADES)	FR	100% Frankreich	Tilgungsfonds
SNCF Réseau (ehemals RFF)	FR	100% Frankreich	Schienennetzbetreiber
Agence Française de Développement (AFD)	FR	100% Frankreich	Entwicklungsförderbank
Union Nationale pour l'Emploi dans l'Industrie et le Commerce (Unédic)	FR	50% Arbeitgeberverbände, 50% Gewerkschaften	Arbeitslosenversicherungssystem
Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)	FR	100% Frankreich	Sonst. Finanzinstitut
Bpifrance Financement	FR	89,7% BPI-Groupe S.A., 10,3% private Banken	Förderbank
Caisse Nationale des Autoroutes (CNA)	FR	100% Frankreich	Sonstige
Société anonyme de gestion de stocks de sécurité (SAGESS)	FR	54,2% Raffinerien und europäische Vertriebsunternehmen, 32,6% Großmärkte, 13,2% Unabhängige	Verwalter der Erdölreserven
Agence France Locale (AFL)	FR	100% Agence France Locale – Société Territoriale	Kommunalfinanzierer

## Modul 2: Plausibilisierung Rating Covered Bonds

### a) Klassifizierung von Supranationals & Agencies

#### Wichtige Agencies im Überblick

Institut	Land	Eigentümer/ Mitglieder	Tätigkeit
<i>Der jeweilige Haftungsanteil ist je nach Fazilität gesondert zu prüfen.</i>			
Nederlandse Waterschapsbank (NWB)	NL	81% niederländ. Wasserverbände, 17% Niederlande, 2% niederländ. Provinzen	Kommunalfinanzierer
Österreichische Kontrollbank (OeKB)	AT	100% österreichische Banken	Exportfinanzierer
Kommunalbanken Norge (KBN)	NO	100% Norwegen	Kommunalfinanzierer
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	ES	100% Spanien	Förderbank
Network Rail Infrastructure Finance (NRIF)	UK	100% HSBC Trustee Ltd. & HSBC Private Banking Nominee 1	Schienennetzbetreiber
Japan Finance Organization for Municipalities (JFM)	RU	100% Japanische Präfekturen und Gemeinden	Kommunalfinanzierer
Vnesheconombank (VEB)	RU	100% Russland	Förderbank
Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social (BNDES)	BR	100% Brasilien	Förderbank



## Modul 2: Plausibilisierung Rating Covered Bonds

### c) Liquiditätskategorien der EZB

EZB-fähige marktfähige Sicherheiten werden in fünf Liquiditätskategorien unterteilt, die sich hinsichtlich der Emittentenklassifizierung und der Art der Sicherheit unterscheiden.  
Die Liquiditätskategorie ist dabei maßgeblich für die Bewertungsabschläge, denen bestimmte Schuldtitel unterliegen. Die Abschläge unterscheiden sich zudem je nach Restlaufzeit und Kuponstruktur, wobei die Bewertungsabschläge für Anleihen mit variablen Kupons denen festverzinslicher Bonds entsprechen.

Liquiditätskategorien im Überblick				
Kategorie I	Kategorie II	Kategorie III	Kategorie IV	Kategorie V
Schuldtitel von Zentralstaaten	Schuldtitel von regionalen und lokalen Gebietskörperschaften	Traditionelle Covered Bonds	(Unbesicherte) Schuldtitel von Kreditinstituten	Asset Backed Securities
Schuldtitel von Nationalen Zentralbanken	Jumbo-Covered-Bonds	Schuldtitel von Non-Financials und sonstigen Emittenten	(Unbesicherte) Schuldtitel von Finanzunternehmen, die keine Kreditinstitute sind	
	Schuldtitel von Agencies, die von der EZB als solche klassifiziert wurden	Sonstige gedeckte Bank-schuldverschreibungen		
	Schuldtitel supranationaler Institutionen			

Zuordnung der Agency in eine Kategorie	
Dropdown-Option	Kategorie
Emittenten gelistet von der EZB als Agencies	Kategorie II

Dropdown-Menü

Berechnung erfolgt automatisch

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### a) Regulatorische Rahmenbedingungen im Vergleich (LCR, NSFR, Solvency II)

#### a<sub>3</sub>) Berechnung des Regulierungs-Scores

Für die Berechnung des aggregierten Regulierungs-Scores führen wir eine unterschiedliche Gewichtung durch. Die EZB-Reporegeln erhalten hier das geringste Gewicht (10%), da dies u.E. der schwächste regulatorische Faktor ist. Der NSFR-Score wird mit 15% einbezogen, da die Determinanten des Scores (z.B. LCR-Klassifizierung) bereits im Rahmen der anderen Teil-Scores berücksichtigt werden. Dementsprechend erhalten die Scores für die Risikogewichtung, die LCR-Klassifizierung und Solvency II die höchsten Gewichte von jeweils 25%.

Regulatorische Faktoren	Art (Dropdown-Menü)	Score
Scoring der Risikogewichtung	Risikogewicht 20%	3,5
Scoring der LCR Klassifizierung	Level 1	5
Scoring der NSFR-Zuordnung	RSF Faktor 50%	1,5
Scoring der Zuordnung im Rahmen der EZB-Reporegeln	Kategorie II	5
Scoring der Solvency-II-Klassifizierung	Bevorzugter Status	5
<b>Gesamt- Score:</b>		<b>4,10</b>

	Dropdown-Menü
	Berechnung erfolgt automatisch
	Ergebnisfeld

Score	Auswertung
0-2	Der Emittent oder die Emission erhalten gemäß den regulatorischen Bonitätsanforderungen zu CRR, LCR, NSFR, EZB-Repo, sowie Solvency II ein hohes Risikogewicht.
2-4	Der Emittent oder die Emission erhalten gemäß den hohen regulatorischen Bonitätsanforderungen zu CRR, LCR, NSFR, EZB-Repo, sowie Solvency II ein mittleres Risikogewicht.
4-5	Der Emittent oder die Emission erhalten gemäß den hohen regulatorischen Bonitätsanforderungen zu CRR, LCR, NSFR, EZB-Repo, sowie Solvency II ein niedrigeres Risikogewicht.

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### a) Regulatorische Rahmenbedingungen im Vergleich (LCR, NSFR, Solvency II)

#### a<sub>1</sub>) Erläuterung

Die Analyse der Auswirkungen regulatorischer Rahmenbedingungen auf Supranationals und Agencies verdeutlicht u.E. die stark ausgeprägte Heterogenität dieses Anlagesegments. Deshalb wird im Folgenden ein Scoring-Modell für regulatorische Rahmenbedingungen entwickelt, anhand dessen vergleichbar wird, wie stark sich regulatorische Rahmenbedingungen auf die Nachfrageseite bei den hier analysierten Emittenten auswirken dürften.

#### I. Risikogewichtung (nach dem Standardsatz von CRR/Basel III)

Als erster Faktor wird die Risikogewichtung nach dem Standardsatz von CRR/Basel III berücksichtigt. Hier entsteht ein überdurchschnittlicher Vorteil für Emittenten, die über ein Risikogewicht von 0% verfügen, was dementsprechend berücksichtigt wird.

Scoring der Risikogewichtung				
	Risikogewicht 0%	Risikogewicht 20%	Risikogewicht 50%	Risikogewicht 100%
<b>Score</b>	5	3,5	1	0

#### II. LCR\*-Klassifizierung

Ähnlich erfolgt das Scoring der LCR-Klassifizierung: Auch hier profitiert der am stärksten bevorzugte Status (Level 1) überproportional im Rahmen unseres Scorings. (vgl. Modul 5: LCR-Klassen)

Scoring der LCR Klassifizierung				
	Level 1	Level 2A	Level 2B	Nicht LCR-fähig
<b>Score</b>	5	3	1,5	0

\* Liquidity Coverage Ratio: Kennzahl zur Bewertung des kurzfristigen Liquiditätsrisikos von Kreditinstitutionen.

#### III. NSFR\*-Zuordnung

Im Rahmen der NSFR ist der Unterschied zwischen den beiden am stärksten präferierten Levels geringer als bei der LCR-Klassifizierung, was wir entsprechend berücksichtigen.

Scoring der NSFR-Zuordnung				
	RSF**-Faktor 5%	RSF Faktor 15%	RSF Faktor 50%	RSF Faktor 85%
<b>Score</b>	5	3,5	1,5	0

\*Net Stable Funding Ratio: Kennzahl zur Reduzierung von Funding-Risiken innerhalb eines Jahres.

\*\* Required Amount of Stable Funding

#### IV. EZB-Reporegeln

Bei den EZB-Reporegeln sehen wir die stärkste Bevorzugung von SSAs bei Emittenten, die Kategorie II zugeordnet werden. Sind Anleihen von bestimmten SSAs nicht EZB-fähig, ergibt sich hier ein deutlicherer Scoring-Abschlag.

Scoring der Zuordnung im Rahmen der EZB-Reporegeln				
	Kategorie II	Kategorie III	Kategorie IV	Nicht EZB-fähig
<b>Score</b>	5	3	2	0

Siehe Modul 2 c): Liquiditätskategorien der EZB

#### V. Solvency II

Beim Scoring der Klassifizierung nach Solvency II führen wir drei Abstufungen ein, wobei wir hier jedoch Raum für die Möglichkeit eines bevorzugten Status berücksichtigen, da die Verordnung u.E. in zahlreichen Punkten unklar ist.

Scoring der Solvency II Klassifizierung			
	Bevorzugter Status	Unsicherheit, bevorzugter Status jedoch möglich	Kein bevorzugter Status
<b>Score</b>	5	2,5	0

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Suprationals & Agencies

### a<sub>2</sub>) Anmerkungen zur Risikogewichtung, LCR-Klassifizierung und NSFR-Zuordnung

#### I. Risikogewichtung (nach dem Standardsatz von CRR/Basel III)

##### 1. Risikogewichtung von Suprationals

Für Suprationals ergibt sich die Risikogewichtung aus den Artikeln 117 und 118 der CRR. Im Rahmen beider Artikel werden die multilateralen Entwicklungsbanken und internationalen Organisationen genannt, für die eine Risikogewichtung von 0% möglich ist. Für Emittenten, die hier nicht genannt werden, ergibt sich das Risikogewicht aus den Vorschriften zur Risikogewichtung von Institutionen.

##### 2. Risikogewichtung von Agencies

Grundsätzlich ermöglicht die Existenz einer angemessenen Garantie, ein Risikogewicht für eine Agency anzuwenden, das auf die jeweilige garantiegebende Zentral-, Regional- oder Lokalregierung anwendbar wäre. Besteht keine Zuordnung oder eine angemessene Garantie durch die Notenbank, ergibt sich das Risikogewicht gemäß Art 116 Abs. 2 aus der Risikogewichtung von Institutionen, sofern ein Rating vorliegt. Liegt kein Rating vor, wird auf das Rating der jeweiligen Zentralregierung referenziert.

Exposures gegenüber öffentlichen Stellen ohne Rating: Zuordnung der Bonitätsstufen zu Ratings und Risikogewichten						
Bonitätsstufe des jeweiligen Staates	1	2	3	4	5	6
Ratings (S&P/Moody's)	AAA bis AA- Aaa bis Aa3	A+ bis A- A1 bis A3	BBB+ bis BBB- Baa1 bis Baa3	BB+ bis BB- Ba1 bis Ba3	B+ bis B- B1 bis B3	CCC+ und darunter Caa1 und darunter
Risikogewicht	20%	50%	100%	100%	100%	150%

Exposures gegenüber Institutionen mit Rating: Zuordnung der Bonitätsstufen zu Ratings und Risikogewichten						
Bonitätsstufe des jeweiligen Staates	1	2	3	4	5	6
Ratings (S&P/Moody's)	AAA bis AA- Aaa bis Aa3	A+ bis A- A1 bis A3	BBB+ bis BBB- Baa1 bis Baa3	BB+ bis BB- Ba1 bis Ba3	B+ bis B- B1 bis B3	CCC+ und darunter Caa1 und darunter
Risikogewicht	20%	50%	50%	100%	100%	150%

#### II. LCR-Klassifizierung

<b>Level 1 Assets</b>
- Mindestens 60% des Liquiditätspuffers - Kein Haircut*
<b>Level 1B Assets</b>
- Maximal 70% des Liquiditätspuffers - Haircut von mindestens 7%
<b>Level 2A Assets</b>
- Maximal 40% des Liquiditätspuffers - Haircut von mindestens 15%
<b>Level 2B Assets</b>
- Maximal 15% des Liquiditätspuffers - Haircut von mindestens 25%-50%

\* Verminderte Wertansetzung eines Objektes, welches zur Sicherstellung eines Kredites beim Kreditgeber hinterlegt werden muss

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### III. NSFR-Zuordnung

Die NSFR ergibt sich aus der Relation aus zur Verfügung stehenden stabilen Refinanzierungsmitteln zu benötigten stabilen Refinanzierungsmitteln („required amount of stable funding“; RSF). Als Mindestniveau soll hier ein Wert von 100% eingehalten werden. Zur Berechnung der RSF erfolgt analog dazu eine Zerlegung der Aktivseite eines Instituts in verschiedene Kategorien, denen RSF-Faktoren zugeordnet werden. Je niedrigerer der RSF-Faktor, desto niedriger die Anforderung an stabile Refinanzierung für das jeweilige Asset.

#### Zuordnung von Assets zu RSF-Faktoren

Score	RSF-Faktor	Komponenten
5	RSF-Faktor 5%	Unbelastete Level 1 Assets, exkl. Münzen, Banknoten und Zentralbankreserven
3,5	RSF Faktor 15%	- Sonstige unbelastete Kredite an Finanzinstitutionen mit einer Restlaufzeit von weniger als sechs Monaten, die nicht unter 3 erfasst werden - Unbelastete Level 2A Assets
1,5	RSF Faktor 50%	- Unbelastete Level 2B Assets - HQLA (High-quality liquid assets), die für einen Zeitraum von sechs Monaten bis zu einem Jahr belastet wurden - Kredite an Finanzinstitutionen und Zentralbanken mit einer Restlaufzeit von sechs Monaten bis zu einem Jahr - Einlagen, die bei anderen Finanzinstitutionen zu operativen Zwecken gehalten werden - Sonstige Assets, die nicht den obigen Kategorien zugeordnet werden und eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr aufweisen, inkl. Darlehen an Unternehmenskunden außerhalb des Finanzsektors sowie Kredite an Privatkunden, kleine Unternehmen und Staaten
0	RSF Faktor 85%	- Barmittel, Wertpapiere oder sonstige Assets, die als Initial Margin bei Derivaten hinterlegt werden - Sonstige unbelastete nicht notleidende Kredite mit Risikogewichten von über 35% und einer Restlaufzeit von einem Jahr oder mehr, exkl. Darlehen an Finanzinstitutionen - Unbelastete Wertpapiere, die sich nicht in Default befinden und sich nicht als HQLA qualifizieren, mit einer Restlaufzeit von einem Jahr oder mehr sowie börsengehandelte Aktien - Physisch gehandelte Rohstoffe, inkl. Gold

### IV. EZB-Reporegeln

Im Rahmen der EZB-Liquiditätskategorien werden Agencies und Supranational bestimmten Kategorien zugeordnet. Wählen Sie die Art Ihrer Agency im Dropdown-Menü aus. Die Zuordnung zur Kategorie erfolgt automatisch.

Zuordnung der Agency in eine Kategorie	
Dropdown-Option	Kategorie
Keine Kreditinstitute	Kategorie III

Dropdown-Menü

Berechnung erfolgt automatisch

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### a<sub>2</sub>) Anwendungen des Scoring-Modells bei ausgewählten Emittenten zum Vergleich

Zum Vergleich Ihr erreichter Score:

4,10

Scoring regulatorische Rahmenbedingungen						
Institut	Gesamt-Score	Risikogewichtung	LCR	NFSR	EZB-Reporegeln	Solvency II
EFSF	5,00	0%	Level 1	5%	II	Bevorzugt
ESM	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
EU	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
EIB	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
EBRD	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
NIB	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
CEB	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
EUROFIMA	5,00	0%	LCR	85%	II	Nicht Bevorzugt
IBRD	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
IADB	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
ADB	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
IFC	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
AfDB	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
CAF	1,0	50%	LCR	85%	-	Nicht Bevorzugt
KfW	5,00	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt
FMS-WM	4,50	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt jedoch unsicher
NRW.BANK	4,20	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt jedoch unsicher
Rentenbank	4,80	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt jedoch unsicher
L-Bank	4,30	0%	LCR	5%	II	Bevorzugt jedoch unsicher
EAA	4,00	0%	LCR	5%	IV	Nicht Bevorzugt
IBB	3,90	0%	LCR	5%	IV	Bevorzugt jedoch unsicher
LfA	4,00	0%	LCR	5%	IV	Nicht Bevorzugt
BayernLabo	4,00	0%	LCR	5%	IV	Bevorzugt jedoch unsicher
WIBank	3,90	0%	LCR	5%	IV	Bevorzugt jedoch unsicher
IB.SH	4,00	0%	LCR	5%	IV	Bevorzugt jedoch unsicher



## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b) Scoring von Garantien bzw. Haftungen bei Supranationals und Agencies

Garantie- oder Haftungsformen gehören bei europäischen Agencies und auch bei Supranationals zu den bedeutendsten Einflussfaktoren für die Spreadeinordnung. Sie erlauben es, das Risiko einer Agency mit ihrem Garantiegeber bzw. ihrer haftenden Institution gleichzusetzen und stellen bei den Ratingagenturen den wichtigsten Faktor für eine Gleichsetzung von Ratings einer Agency mit der Bonitätsnote ihres Garantiegebers bzw. ihrer haftenden Institution dar. Im Folgenden wird ein Scoring-Ansatz aufgezeigt, der sowohl die Qualität des Haftungsmechanismus als auch die Qualität des Garantiegebers erfasst.

Charakteristika von Supranationals & Agencies	Definition
<b>Anspruch des Investors gegenüber dem Haftungsgeber (Sicherungsebene I)</b>	<p>Einer der wichtigsten Aspekte eines Haftungsmechanismus ist der Anspruch eines Investors.</p> <p><b>Direkter Anspruch</b> Ist dieser direkt gegenüber dem Garantie- bzw. Haftungsgeber (z.B. bei der expliziten Garantie), stellt dies aus unserer Sicht die stärkste Ausprägung dar. =&gt; <i>Höhere Qualität des Haftungsmechanismus</i></p> <p><b>Indirekter Anspruch</b> Es besteht ein indirekter Anspruch, wenn zunächst eine bestimmte Bedingung erfüllt sein muss (z.B. bei der Gewährträgerhaftung). Hier ergibt sich speziell bei der zeitlichen Abfolge im Haftungsfall ein deutlicher Unterschied zum direkten Anspruch. =&gt; <i>Geringere Qualität des Haftungsmechanismus</i></p>
<b>Anspruch des Emittenten gegenüber dem Haftungsgeber (Sicherungsebene II)</b>	<p><b>Kein Anspruch eines Investors</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; z.B. Anstaltslast: Verpflichtung des Haftungsgebers im Falle von Liquiditätsproblemen Zahlungen an die jeweilige Agency zu leisten</li> <li>&gt; erschwerte Vergleich der Mechanismen durch ihre Heterogenität</li> <li>&gt; Beurteilung der Qualität der Sicherungsmechanismen anhand des rechtlichen Rahmens und der zur Verfügung stehenden Unterstützungsmöglichkeiten</li> </ul>
<b>Maintenance Obligation: Einzelfallbetrachtung notwendig</b>	Bei der Maintenance Obligation ist dabei eine Einzelfallbetrachtung notwendig. Da hier deutlich unterschiedliche Ausprägungen vorliegen, können die Scores dies nur reflektieren, sofern die jeweiligen Haftungsmechanismen genauer betrachtet werden.
<b>Bedingte Additivität von Haftungs-Scores</b>	<p><b>Keine Additivität:</b> Anspruch des Investors gegenüber dem Haftungsgeber (I)</p> <p><b>Additivität:</b> Anspruch des Emittenten gegenüber dem Haftungsgeber (II)</p>
<b>Unterscheidung von EPA- und EP-Status</b>	Wenn die jeweilige Agency ein Etablissement public administratif (EPA) ist, wird ein zusätzlicher Punkt bei (II) vergeben, da eine höhere Unterstützungswahrscheinlichkeit als beim Status Etablissement public (EP) abgeleitet wird.
<b>Separate Einbindung des Risikogewichts</b>	<p><i>Indirekte Bewertung der Stärke des Haftungsmechanismus</i></p> <p><b>Risikogewicht ist 0%:</b> Risikogewichtungs-Score = Score für die Bonität des Haftungsgebers</p> <p><b>Risikogewicht ist nicht 0%:</b> Score = 0</p>
<b>Art des Haftungsgebers (I)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Zentralregierung</li> <li>&gt; Regionale Gebietskörperschaft</li> <li>&gt; Lokale Gebietskörperschaft</li> <li>&gt; Sonstiges Institut</li> </ul>
<b>Bonität des Haftungsgebers (II)</b>	Dem niedrigsten verfügbaren Rating von Fitch, Moody's und S&P werden Scores von 0 (B+/B1 und darunter) bis 5 (AAA/Aaa) zugeordnet.

Scoring von Garantie- und Haftungsformen

Scoring von Garantie- und Haftungsgebern

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b) Scoring von Garantien bzw. Haftungen bei Supranationals und Agencies

Charakteristika von Supranationals & Agencies	Definition
<b>Sonderfall AFL: limitierte gesamtschuldnerische Garantie</b>	Die Garantiestruktur der AFL enthält <b>zwei Haftungsstränge</b> : 1. Investoren haben einen expliziten Garantieanspruch gegenüber dem Eigentümer der AFL 2. Es besteht eine explizite Garantie durch die Mitglieder der AFL
<b>Verlustausgleichspflicht</b>	Die Haftungsbeteiligten werden zum Ausgleich sämtlicher Verluste verpflichtet. Zudem sind sie verpflichtet, der Anstalt jederzeit die Beträge zur Verfügung zu stellen, die zur Begleichung ihrer Verbindlichkeiten notwendig sind (Liquiditätsgarantie).
<b>Gewährträgerhaftung</b>	Sie bedeutet die Verpflichtung des Gewährträgers, bei Zahlungsunfähigkeit der Anstalt einzutreten. Sie umfasst damit eine uneingeschränkte Haftung des Gewährträgers für die Verbindlichkeiten der Anstalt im Falle von Zahlungsunfähigkeit oder Liquidation.
<b>Sonderfall: Japan Finance Organization for Municipalities (JFM): Subsidiäre indirekte Haftung</b>	Wird die JFM liquidiert und reichen die daraus erzielten Mittel nicht aus, die Verbindlichkeiten zu begleichen, stehen die Eigentümer für die JFM ein. Hier haben die Anteilseigner der JFM die Verpflichtung gegenüber der Agency, die geforderten Mittel bereitzustellen.
<b>Der Status als Etablissement public (EP)</b>	Der Status als Etablissement public (EP) ist eine Besonderheit französischer Agencies. Die Aufgaben von EP werden gesetzlich definiert und können daher nur durch neue Gesetze geändert werden. Per Definition besteht bei sämtlichen EP ein hoher Einfluss durch die Institution, von der sie gegründet wurde.
<b>Der spanische EPE-Status</b>	Als Sonderform eines Haftungsmechanismus besteht in Spanien der Rechtsstatus als Entidad Pública Empresarial (EPE; Körperschaft öffentlichen Rechts). EPE sind vom Insolvenzrecht ausgenommen und können lediglich per Gesetz liquidiert werden. Erfolgt die Liquidation, sind verbleibende Aktiva und Verbindlichkeiten auf den Staat oder eine andere Institution mit ähnlichem Rechtsstatus zu übertragen.
<b>Sonderformen bei Supranationals</b>	Anders als bei Agencies liegen bei Supranationals selten explizite Garantien vor. Im Wesentlichen sind zwei verschiedene Garantie- bzw. Haftungsformen bei Supranationals zu unterscheiden:  <b>Abrufbares Kapital:</b> Abrufbares Kapital ist der üblichste Sicherungsmechanismus supranationaler Anleiheemittenten. Es ist der Teil des gezeichneten Kapitals, der nicht von den Anteilseignern eingezahlt wurde. Dieser Anteil steht der Institution nicht zur Verfügung, kann jedoch in Notfallsituationen abgerufen werden. In einem derartigen Fall sind die Anteilseigner verpflichtet, die benötigten Mittel innerhalb weniger Tage zuzuschießen.  <b>Garantierahmen:</b> Der Garantierahmen ähnelt einer expliziten Garantie, da hier ein direkter Anspruch eines Gläubigers gegenüber den Garantiegebern besteht. Die Höhe der Garantiesumme wird dabei durch das Volumen des Garantierahmens limitiert.

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b<sub>1</sub>) Scoring von Garantien bzw. Haftungen bei Supranationals und Agencies

Die Qualität der einzelnen Haftungsmechanismen prägt maßgeblich den fairen Spread von Anleihen einer Agency gegenüber den jeweiligen Staatsanleihen. Die Unterschiedlichkeit der Haftungsmechanismen erschwert dabei jedoch den Vergleich. Dieser Scoring-Ansatz soll Ihnen dabei helfen, die Qualität des Haftungsmechanismus als auch die Qualität des Garantiegebers zu erfassen.

#### Teilnote 1: Scoring des Haftungsmechanismus

Als Scores werden für jeden Mechanismus **Werte von 0 (nicht vorhanden) bis 5 (sehr hohe Qualität)** vergeben.

Scoring von Garantie- und Haftungsformen							
Charakteristika von Supranationals & Agencies  Garantie- und Haftungsformen	Gewichtung		Direkter Anspruch des Investors gegenüber dem Garantie- bzw. Haftungsgeber (I)	Indirekter Anspruch des Investors gegenüber dem Garantie- bzw. Haftungsgeber (I)	Anspruch des Emittenten * gegenüber dem Garantie- bzw. Haftungsgeber (II)	Risikogewicht*	Gesamt
	(I)	(II)					
Explizite Garantie	0,8	0,1	5	0	0	<b>5</b>	4,50
Gesamtschuldnerische Garantie	0,8	0,1	5	0	0		4,50
EPA-Status	0,8	0,1	0	2	3		2,40
EP-Status	0,8	0,1	0	2	2,5		2,35
Gewährträgerhaftung	0,8	0,1	0	3	0		2,90
EPE-Status	0,8	0,1	0	1,5	0		1,70
Verlustausgleichspflicht	0,8	0,1	0	0	5		1,00
Anstaltslast (AL)	0,8	0,1	0	0	3,5		0,85
Maintenance Obligation	0,8	0,1	0	0	1,5		0,65
							2,32

*Wählen Sie Ihre Risikogewichtung (Vgl. Modul 3)	Risikogewicht 0%	5
--	------------------	---

- Erfordert Ihre Eingabe
- Berechnung erfolgt automatisch
- Ergebnisfeld
- Dropdown-Menü

<b>Haftungsmechanismus-Score</b>	<b>2,32</b>
----------------------------------	-------------

Anmerkung:

**Formel für den Haftungsmechanismus-Score:**  
(Gewichtung als Beispiel)

$$\text{Score} = 0,8 \times \text{Score (I)} + 0,1 \times \text{Score (II)} + 0,1 \times \text{Risikogewichtungs-Score}$$

Ist Score (I) null, ergibt sich der Haftungsmechanismus-Score wie folgt:

$$\text{Score} = 0,3 \times 0 + 0,4 \times \text{Score (II)} + 0,3 \times \text{Risikogewichtungs-Score}$$

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b<sub>2</sub>) Scoring von Garantien bzw. Haftungen bei Supranationals und Agencies

#### Teilnote 2: Scoring von Garantie- und Haftungsgebern

Berechnung des Haftungsgeber-Scores		
	Dropdown-Option	Score
Score I: Art des Haftungsgebers	Deutsche Bundesländer	4
Score II: Bonität des Haftungsgebers	AA+/Aa1 bis AA-/Aa	4
		<b>4,00</b>

	Dropdown-Menü
	Berechnung erfolgt automatisch
	Ergebnisfeld

Haftungsgeber-Score	<b>4,00</b>
---------------------	-------------

Anmerkung:

**Formel für den  
Haftungsgeber-Score:**

$$\text{Score} = 0,4 \times \text{Score (I)} + 0,6 \times \text{Score (II)}$$

*Da die Bonität der eindeutigste Indikator dafür ist, ob eine Institution ihren Garantieverpflichtungen im Haftungsfall entsprechen kann, erfolgt eine leichte Übergewichtung des Bonitäts-Scores.*

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b<sub>3</sub>) Scoring von Garantie- bzw. Haftungsformen bei Supranationals und Agencies

#### 3. Gesamtnote Ratingplausibilisierung

Gesamt-Score: 3,33

Score	Auswertung
0-2	Der direkte oder indirekte Anspruch gegen den Garantie- und Haftungsgeber und/oder die Bonität des Garantie- und Haftungsgebers werden als niedrig eingeschätzt.
2-4	Der direkte oder indirekte Anspruch gegen den Garantie- und Haftungsgeber und/oder die Bonität des Garantie- und Haftungsgebers werden als mittelmäßig eingeschätzt.
4-5	Der direkte oder indirekte Anspruch gegen den Garantie- und Haftungsgeber und/oder die Bonität des Garantie- und Haftungsgebers werden als hoch eingeschätzt.

Anmerkung:

Der Gesamt-Score ergibt sich aus folgender Formel:

$$\text{Score} = 0,4 \times \text{Haftungsmechanismus-Score} + 0,6 \times \text{Haftungsgeber-Score}$$

Da der Haftungsgeber etwaige Garantieverpflichtungen nachkommen kann, erfolgt einer leichte Übergewichtung des Haftungsgeber-Scores.

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b.) Scores zu weiteren Emittenten

Zum Vergleich Ihr erreichter Score:

3,33

Institut	Haftungsmechanismus-Score				Haftungsgeber-Score			Ergebnis
	Anspruch des Investors ggü. Garantiegeber	Anspruch des Emittenten ggü. Garantiegeber	Risikogewicht	Gesamt	Rating des Garantiegebers	Art des Garantiegebers	Gesamt	
KfW	5	3,5	5	4,85	5	5	5	4,94
FMS-WM	5	5	5	5	5	4,6	4,8	4,94
NRW.Bank	5	3,5	4	4,75	4	4	4	4,90
Rentenbank	5	3,5	5	4,85	5	5	5	4,70
EAA	5	5	4	3,2	4	4	4	4,70
L-Bank	5	3,5	5	4,85	5	4,6	4,6	4,70
LfA	5	3,5	5	4,85	5	4,6	4,6	4,56
IBB	5	3,5	4	4,75	4	4	4	4,54
BayernLabo	5	0	5	4,5	5	4,6	4,6	4,54
WiBank	5	0	4	4,4	4	4	4	4,40
IB.SH	5	3,5	5	4,85	5	4,6	4,6	4,40
CADES	2	3	4	2,3	4	5	4,4	3,56
SNCF Réseau	2	2,5	0	1,85	4	5	4,4	3,38
AFD	2	2,5	0	1,85	4	5	4,4	3,38
Unédic	5	0	4	4,4	4	5	4,4	4,40
CDC	2	2,5	4	2,25	4	5	4,4	3,54
Bpifrance	5	0	0	4	4	1,45	2,98	3,39
CNA	2	3	4	2,3	4	5	4,4	3,56



## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b<sub>4</sub>) Scores zu weiteren Emittenten

Zum Vergleich Ihr erreichter Score:

3,33

Institut	Haftungsmechanismus-Score				Haftungsgeber-Score			Ergebnis
	Anspruch des Investors ggü. Garantiegeber	Anspruch des Emittenten ggü. Garantiegeber	Risikogewicht	Gesamt	Rating des Garantiegebers	Art des Garantiegebers	Gesamt	
SAGESS	-	-	-	-	-	-	-	-
AFL	5	5	0	4,5	4	1,6	3,04	3,62
BNG	-	-	-	-	-	-	-	-
NWB	-	-	-	-	-	-	-	-
FMO	0	3,5	4	2,6	4	5	4,4	3,68
Propertize	5	0	4	4,4	4	5	4,4	4,40
OeKB	5	0	4	4,4	4	5	4,4	4,40
OBB- Infrastruktur	5	3,5	4	4,75	4	5	4,4	4,54
ASFINAG	5	3,5	4	4,75	4	5	4,4	4,54
BIG	-	-	-	-	-	-	-	-
ELG*	-	-	-	-	-	-	-	-
KBN	0	1	0	0,4	5	5	5	3,16
SEK	-	-	-	-	-	-	-	-
Kommun-Invest	5	0	5	4,5	5	2,6	4	4,22
MuniFin	5	0	4	4,4	4	2,6	3,4	3,82
Kommune-Kredit	5	0	5	4,5	5	3	4,2	4,32
Finnvera	5	0	4	4,4	4	5	4,4	4,40

## Modul 3: Plausibilisierung Rating Supranationals & Agencies

### b.) Scores zu weiteren Emittenten

Zum Vergleich Ihr erreichter Score:

3,33

Institut	Haftungsmechanismus-Score				Haftungsgeber-Score			Gesamt
	Anspruch des Investors ggü. Garantiegeber	Anspruch des Emittenten ggü. Garantiegeber	Risikogewicht	Gesamt	Rating des Garantiegebers	Art des Garantiegebers	Gesamt	
ICO	5	0	0,75	4,085	0,8	5	2,5	3,10
FADE	5	0	0,75	4,085	0,8	5	2,5	3,10
FROB	5	0	0,75	4,085	0,8	5	2,5	3,10
ADIF-AV***	0	1,5	0,75	1,28	0,8	5	2,5	1,98
Cores	-	-	-	-	-	-	-	-
NRIF	5	0	4	4,4	4	5	4,4	4,40
CDP	-	-	-	-	-	-	-	-
CEB	4,5	0	2	3,8	2	5	3,2	3,44
REFER**	5	0	0,25	4,03	0,3	5	2,2	2,90

\* Scoring für Anleihen ohne Staatsgarantie (inkl. der ausstehenden EUR-Benchmark). \*\* Scoring für Anleihen mit expliziter Staatsgarantie. \*\*\* Bei Annahme eines Risikogewichts von 0%. Quelle: NORD/LB Fixed Income Research

## Modul 4: Plausibilisierung Rating Staatsanleihen I

Aus den Komponenten des Länderrisikos, und zwar aus dem politischen und dem wirtschaftlichen Länderrisiko, lassen sich sowohl quantitative als auch qualitative Risikoindikatoren ableiten. Diese sollten bei einer Beurteilung berücksichtigt werden. Deshalb wird im Folgendem mit Hilfe der Ratings von Coface das jeweilige Länderrisiko abgeleitet.

### a) Länderbewertung: Deutschland

(Stand 13.06.2015; Coface)

#### a<sub>1</sub>) Grundlegende Informationen zur Bewertung der einzelnen Länder

Länderrating	Land
	Deutschland
Bevölkerung (Mio. Einwohner)	80,94
BIP (Mrd. US\$)	3820,464
BIP pro Kopf (US\$)	47201

#### a<sub>2</sub>) Wichtige Kennzahlen

Mit der Länderbewertung dokumentiert Coface das Zahlungsverhalten der Unternehmen in 158 Ländern. Die Grundlage dieser Bewertung ist zum einen die wirtschaftliche, finanzielle und politische Entwicklung des Landes, wobei zu den wichtigsten Indikatoren die Konjunktorentwicklung, die Zahlungsfähigkeit des Staates und die Höhe der Auslandsverschuldung gehören, um zu einer detaillierten Risikoeinschätzung zu gelangen.

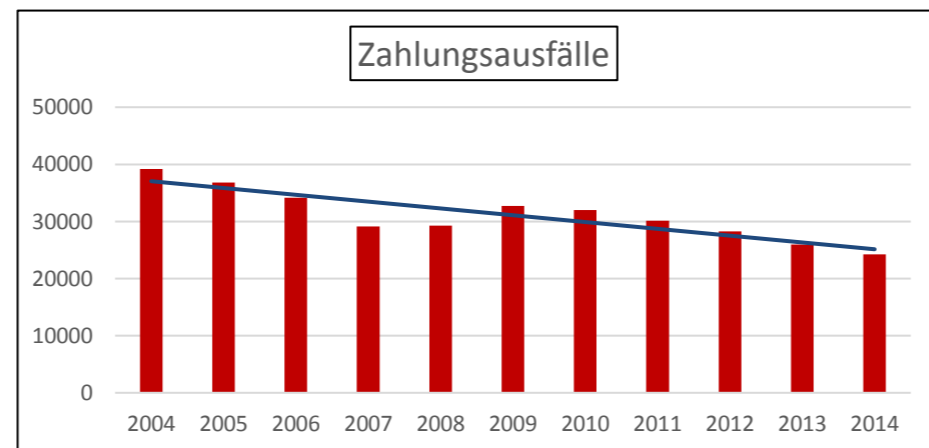
Wichtige Kennzahlen	2012	2013	2014	2015
Reales BIP (Veränderung in %)	0,9%	0,5%	1,6%	1,8%
Staatshaushalt (%BIP)	0,1%	0,1%	0,7%	0,3%
Staatsverschuldung (%BIP)	79%	77%	75%	70%

## Modul 4: Plausibilisierung Rating Staatsanleihen I

### a<sub>3</sub>) Payment Incidents Index

Zusätzlich ist ein wesentlicher Bestandteil bei der Bewertung der einzelnen Länder das Zahlungsverhalten der Unternehmen. Den folgenden Index der Zahlungsausfälle erstellt Coface aufgrund der Zahlungserfahrungen ihrer weltweiten Kunden mit deren Abnehmern.

Jahr	Zahlungsausfälle
2004	39213
2005	36843
2006	34137
2007	29160
2008	29291
2009	32687
2010	31998
2011	30099
2012	28297
2013	25995
2014	24270



### a<sub>4</sub>) Bewertung des Geschäftsumfelds

Des Weiteren beeinflusst das in dem jeweiligen Land vorzufindene Geschäftsumfeld die Länderbewertung. (siehe die Erläuterung im Modul 1: Ratingstufen des Geschäftsumfelds)

Land	Ratingstufe
Deutschland	A1

### a<sub>5</sub>) Ergebnisse

Somit ist die Coface-Bewertung für Deutschland folgendermaßen:

Coface-Bewertungen	
Kurzfristiges Risiko	A1
Geschäftsumfeld	A1

## Modul 4: Plausibilisierung Rating Staatsanleihen I

### a<sub>6</sub>) Erläuterung

Coface-Rang	Erläuterung
<b>A1</b>	Die politische und wirtschaftliche Situation ist sehr gut. Das exzellente Geschäftsumfeld wirkt sich positiv auf das Zahlungsverhalten von Unternehmen aus. Sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit von Zahlungen.
<b>A2</b>	Die politische und wirtschaftliche Situation ist weiterhin gut. Das grundsätzlich stabile und effiziente Geschäftsumfeld lässt allerdings Raum für Verbesserungen. Die Wahrscheinlichkeit für Zahlungsausfälle bei Unternehmen bleibt indessen generell gering.
<b>A3</b>	Schwankungen bei den im Allgemeinen guten, jedoch etwas unbeständigen politischen und wirtschaftlichen Umständen können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Ein im Grunde sicheres Geschäftsumfeld kann Unternehmen dennoch gelegentlich Schwierigkeiten bereiten. Die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls ist noch immer gering.
<b>A4</b>	Etwas schwächere politische und wirtschaftliche Aussichten und ein relativ unzuverlässiges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Dennoch liegt die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls weiterhin in einem akzeptablen Bereich.

*Bis zu dem Coface-Rang A4 wird das jeweilige Land von den Rating-Agenturen S&P, Moody's und Fitch empfohlen.*

<b>B</b>	Politische und wirtschaftliche Unsicherheiten und ein gelegentlich schwieriges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen nimmt spürbar zu.
<b>C</b>	Die sehr unbeständigen politischen und wirtschaftlichen Aussichten und ein Geschäftsumfeld mit vielen besorgniserregenden Schwächen können sich deutlich im Zahlungsverhalten niederschlagen. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen ist hoch.
<b>D</b>	Das hohe Risikoprofil der wirtschaftlichen und politischen Umstände und ein häufig sehr schwieriges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen vehement verschlechtern. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen ist ausgesprochen hoch.

## Modul 4: Plausibilisierung Rating Staatsanleihen II

### b) Länderbewertung

Im Folgenden können Sie die Coface-Bewertung für ein Land Ihrer Wahl ermitteln.

[Für die benötigten Kennzahlen klicken Sie bitte hier.](#)

#### b<sub>1</sub>) Grundlegende Informationen des Landes

Länderrating	Land
	Land Ihrer Wahl (z.B. USA)
Bevölkerung (Einwohner)	318523000
BIP ( US\$)	1,74163E+13
BIP pro Kopf (US\$)	54678

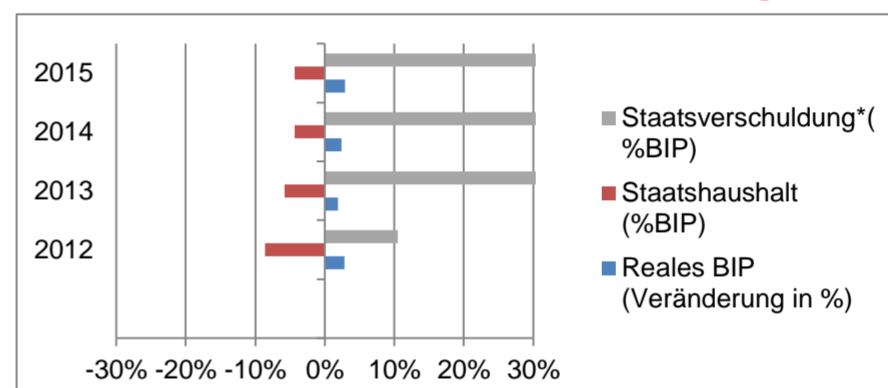
Stand: 13.06.2015

#### b<sub>2</sub>) Wichtige Kennzahlen

Wichtige Kennzahlen	2012	2013	2014	2015
Reales BIP (Veränderung in %)	2,8%	1,9%	2,4%	2,9%
Staatshaushalt (%BIP)	-8,6%	-5,8%	-4,3%	-4,3%
Staatsverschuldung*(%BIP)	10,5%	104,2%	105,6%	105,1%

(P): Prognose

Graphischer Vergleich des realen BIP, des Staatshaushalts und der Staatsverschuldung



#### b<sub>3</sub>) Payment Incidents Index

[Wählen](#) Sie Ihr Land und klicken Sie auf "Insolvency Trend", um die Zahlungsausfälle anzeigen zu lassen.

#### b<sub>4</sub>) Bewertung des Geschäftsumfelds

Land	Ratinstufe
USA	A1

#### b<sub>5</sub>) Ergebnisse

Coface-Bewertungen	
Kurzfristiges Risiko	A1
Geschäftsumfeld	A1

Erfordert Ihre Eingabe

#### b<sub>6</sub>) Erläuterung

Coface-Rang	Erläuterung
A1	Die politische und wirtschaftliche Situation ist sehr gut. Das exzellente Geschäftsumfeld wirkt sich positiv auf das Zahlungsverhalten von Unternehmen aus. Sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit von Zahlungen.
A2	Die politische und wirtschaftliche Situation ist weiterhin gut. Das grundsätzlich stabile und effiziente Geschäftsumfeld lässt allerdings Raum für Verbesserungen. Die Wahrscheinlichkeit für Zahlungsausfälle bei Unternehmen bleibt indessen generell gering.
A3	Schwankungen bei den im Allgemeinen guten, jedoch etwas unbeständigen politischen und wirtschaftlichen Umständen können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Ein im Grunde sicheres Geschäftsumfeld kann Unternehmen dennoch gelegentlich Schwierigkeiten bereiten. Die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls ist noch immer gering.
A4	Etwas schwächere politische und wirtschaftliche Aussichten und ein relativ unzuverlässiges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Dennoch liegt die Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls weiterhin in einem akzeptablen Bereich.

*Bis zu dem Coface-Rang A4 wird das jeweilige Land von den Rating-Agenturen S&P, Moody's und Fitch empfohlen.*

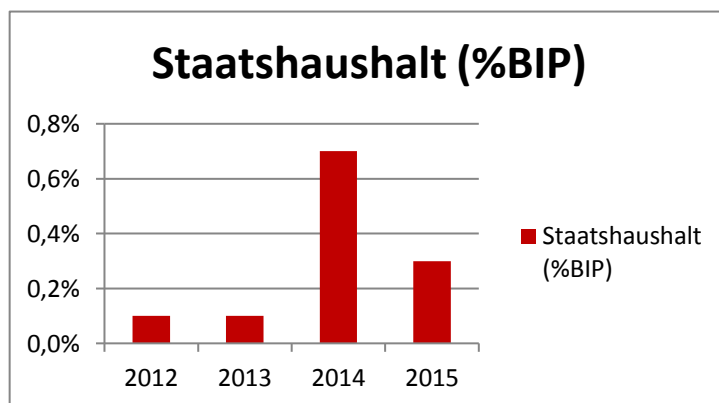
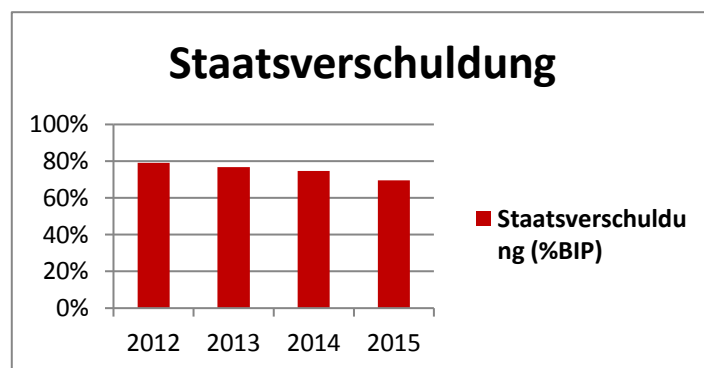
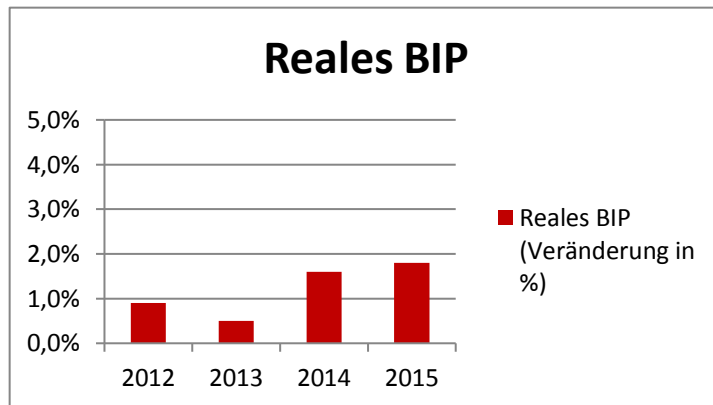
B	Politische und wirtschaftliche Unsicherheiten und ein gelegentlich schwieriges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen beeinträchtigen. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen nimmt spürbar zu.
C	Die sehr unbeständigen politischen und wirtschaftlichen Aussichten und ein Geschäftsumfeld mit vielen besorgniserregenden Schwächen können sich deutlich im Zahlungsverhalten niederschlagen. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen ist hoch.
D	Das hohe Risikoprofil der wirtschaftlichen und politischen Umstände und ein häufig sehr schwieriges Geschäftsumfeld können das Zahlungsverhalten der Unternehmen vehement verschlechtern. Die Wahrscheinlichkeit von Zahlungsausfällen ist ausgesprochen hoch.



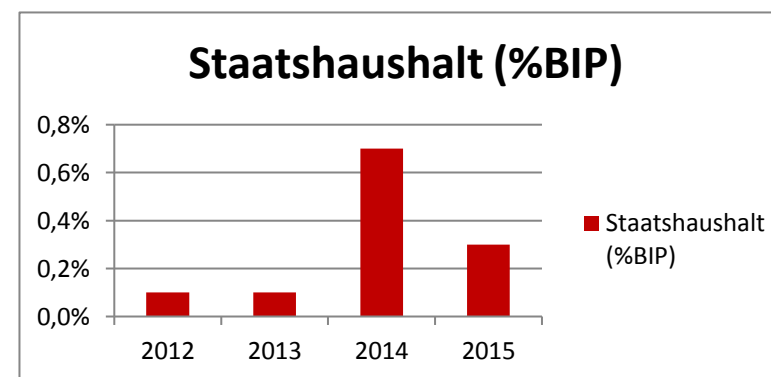
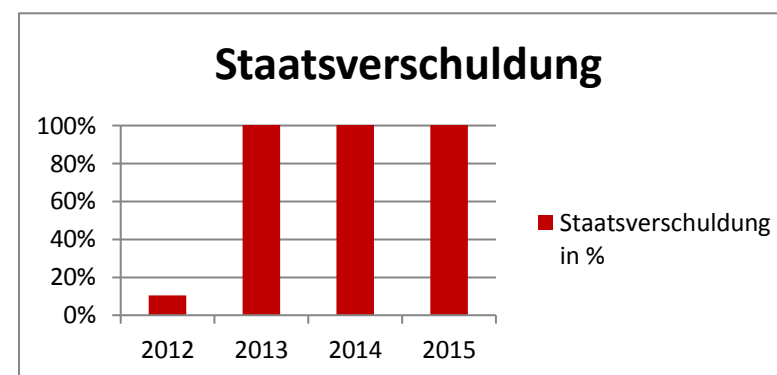
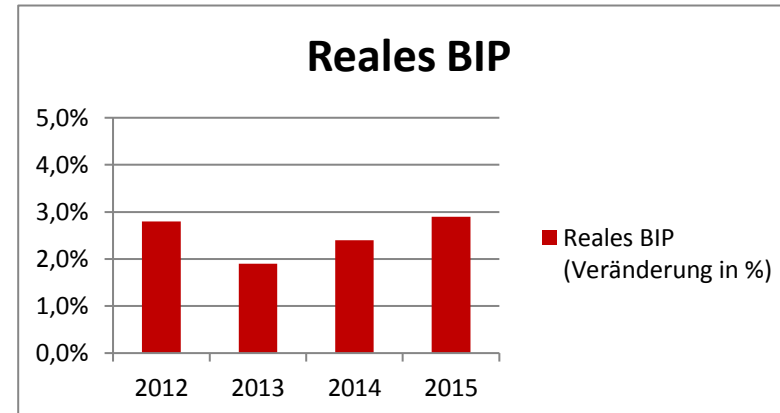
## Modul 4: Plausibilisierung Rating Staatsanleihen

### D) Graphischer Vergleich ratingrelevanter Kennzahlen mit dem Referenzland

#### Deutschland



#### Ausgewähltes Land



## Modul 5: Dropdown - Menü

### Dropdown-Menü

Art des Haftungsgebers	Bonität des Haftungsgebers	Kategorien	Scoring der Risikogewichtung	Scoring der LCR Klassifizierung
Zentralregierung	AAA/Aaa	Banken	Risikogewicht 0%	Level 1
Deutsche Bundesländer	AA+/Aa1 bis AA-/Aa	Keine Kreditinstitute	Risikogewicht 20%	Level 2A
Deutsche Kommunen	A+/A1 bis A-/A3	Emittenten gelistet von der EZB als Agencies	Risikogewicht 50%	Level 2B
Reg. & lok. Gebietskörperschaften	BBB+/Baa1 bis BBB-/Baa3	Emittenten gelistet von der EZB als Supras	Risikogewicht 100%	Nicht LCR-fähig
Reg. Gebietskörperschaften	BB+/Ba1 bis BB-/Ba3			
Lok. Gebietskörperschaften	B+/B1 und darunter			

Scoring der NSFR-Zuordnung	Scoring der Zuordnung im Rahmen der EZB-Reporeregeln	Scoring der Solvency-II-Klassifizierung
RSF-Faktor 5%	Kategorie II	Bevorzugter Status
RSF Faktor 15%	Kategorie III	Unsicherheit, bevorzugter Status jedoch möglich
RSF Faktor 50%	Kategorie IV	Kein bevorzugter Status
RSF Faktor 85%	Nicht EZB-fähig	