

Ratingsystematik der Creditreform Rating AG

Staatsnahe Unternehmen

Sub-Systematik zum

Rating von Unternehmen

Neuss, 19. April 2017
Version 1.0

Creditreform Rating

Inhaltsverzeichnis

1	EINLEITUNG	2
2	ANWENDUNGSBEREICH	2
3	RATINGMETHODIK	2
3.1	KRITERIEN ZUR ÜBERPRÜFUNG DES AUSMAßES DER STAATSNÄHE	3
3.2	EINORDNUNG ALS STAATSNAHES UNTERNEHMEN	4

1 Einleitung

Die Creditreform Rating AG (im Folgenden auch „CRA“) führt seit ihrer Gründung im Jahr 2000 Ratings durch und ist eine anerkannte Europäische Ratingagentur.

Um beteiligten Parteien, Investoren und der interessierten Öffentlichkeit die Möglichkeit zu geben, ein Ratingurteil der CRA nachvollziehen zu können, wird die vorliegende ergänzende Ratingsystematik (Sub-Systematik) „Staatsnahe Unternehmen“ zum Rating von Unternehmen offengelegt. Die Ratingsystematik wird bei Änderungen in der anzuwendenden Systematik zur Erstellung von Ratings aktualisiert. Jedes Rating der CRA basiert auf festgelegten Grundlagen und Prinzipien (z.B. Ratingprozess, prinzipielle Vorgehensweisen, festgelegte Ratingskalen und Zusätze). Diese Sub-Systematik, die Grundlagen und Prinzipien und der Verhaltenskodex der CRA sind auf der Internetseite www.creditreform-rating.de frei verfügbar.

2 Anwendungsbereich

Die hier dargelegte **Sub-Systematik zum Rating von Unternehmen (Unternehmensrating) / Staatsnahe Unternehmen** der CRA bezieht sich auf ein spezifisches, wirtschaftsaktives Unternehmen, dem die CRA eine Staatsnähe bzw. die Nähe zu einer Gebietskörperschaft (Staat, Staategemeinschaft, Bundesstaat, lokale Regierung) zuschreibt. Die vorliegende Ratingsystematik definiert den ergänzenden methodischen Analyserahmen für die Durchführung eines Unternehmensratings für staatsnahe Unternehmen (Sub-Systematik). Wir überprüfen ein Unternehmen hinsichtlich seiner Staatsnähe im Rahmen dieser Systematik wenn das Unternehmen ganz oder teilweise in staatlichem Besitz bzw. im Besitz der öffentlichen Hand ist oder wenn das Unternehmen ein öffentliches Mandat erfüllt.

Ein staatsnahes Unternehmen kann im wirtschaftlichen und/oder finanziellen Stressfall von einer außerordentlichen Unterstützung der für ihn zuständigen Gebietskörperschaft profitieren, wenn es Unterstützung zur Geschäftsentwicklung, zur Finanzierung bzw. zur pünktlichen und vollständigen Bedienung seiner Zahlungsverpflichtungen bekommt. Daraus kann sich eine Auswirkung auf die Bonitätseinschätzung des Unternehmens ableiten. Dies schließt nicht generell aus, dass ein Unternehmen und seine Bonität darunter leiden können, dass es als staatsnah betrachtet wird.

3 Ratingmethodik

Wurde ein Unternehmen als potenziell staatsnah identifiziert, wird zunächst das Unternehmen eigenständig („stand-alone“) geratet. Hier gilt der Ratingprozess wie er in der Ratingsystematik Rating von Unternehmen (Unternehmensrating) der CRA dargestellt ist. Wir verweisen an dieser Stelle auf das genannte Dokument, welches auf der Internetseite der CRA (www.creditreform-rating.de) einsehbar ist.

In einem nächsten Schritt wird die Staatsnähe verifiziert und die Intensität bzw. das Ausmaß der Staatsnähe bestimmt um damit eine Einschätzung über die Auswirkungen für das im Unternehmensrating beurteilte Ratingobjekt abzuleiten. Einfluss auf Auswirkungen auf das Unternehmensrating hat die Einschätzung zur entsprechenden Gebietskörperschaft. Dabei wird auch betrachtet, ob die jeweilige Gebietskörperschaft Willens und fähig ist, finanzielle Unterstützung zu leisten oder ob Restriktionen hinsichtlich einer Unterstützung zu berücksichtigen oder anzunehmen sind.

3.1 Kriterien zur Überprüfung des Ausmaßes der Staatsnähe

Haben die Analysten bzw. das Rating-Komitee festgestellt, dass ein Unternehmen als staatsnah einzuordnen ist, wird das Ausmaß der Staatsnähe anhand von zwei quantitativen und drei qualitativen Kriterien ermittelt. Die CRA beurteilt jedes der fünf Kriterien anhand von vier Intensitätsstufen (gering, moderat, hoch, sehr hoch).

A.1.) Geschäftsanteil/Kapitalanteil

Neben der absoluten Höhe am Unternehmenskapital kommt dem relativen Anteil an den Geschäftsanteilen Gebietskörperschaft am Unternehmen eine Rolle bei der Beurteilung der Staatsnähe eines Unternehmens zu. Zum einen trifft die CRA dabei die Annahme, dass mit steigendem Anteil am Unternehmen die Einflussflussmöglichkeiten bzw. die Mitbestimmung der Gebietskörperschaft steigen und zum anderen auch wirtschaftliche oder politische Interessen der Gebietskörperschaft zunehmen.

A.2.) Anteil der Gebietskörperschaft an den Gesamteinnahmen

Der Beitrag der öffentlichen Hand / der Gebietskörperschaft an den Gesamteinnahmen des Unternehmens (z.B. durch Zuschüsse, staatliche Aufträge, etc.) ist ein weiterer Indikator für das Interesse der Gebietskörperschaft an dem beurteilten Unternehmen und seine Bereitschaft das Unternehmen im Bedarfsfalle (finanziell) zu unterstützen. Hinterfragt wird auch, ob Verordnungen oder Gesetze existieren, die die Gebietskörperschaft zu Zahlungen (z.B. in Form von Zuschüssen) verpflichten.

B.1.) Wahrscheinlichkeit einer Garantie in Bezug zur Verschuldung

Wenn die Gebietskörperschaft die Verbindlichkeiten des Unternehmens bedingungslos garantiert, kann ein hoher Unterstützungsgrad der Gebietskörperschaft unterstellt werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Gebietskörperschaft die Verschuldung des Unternehmens garantiert (z.B. auf Basis der Gesetzeslage) ist dabei die von der CRA gewählte Kenngröße.

B.2.) Systemrelevanz des Unternehmens

Die Bedeutung der Produkte und Leistungen des Unternehmens (in Verbindung mit seiner Unternehmensgröße und Marktposition) für die Gebietskörperschaft / die Bevölkerung bestimmen sei-

ne Systemrelevanz. Betrachtet wird z.B. die Bedeutung für die Aufrechterhaltung der Versorgung der Bevölkerung (u.a. Strom- und Wasserversorgung), der Wirtschaft (u.a. Transportwesen, Energieerzeugung, Arbeitsplätze) oder staatlicher Einrichtungen und Institutionen (u.a. Militär oder Rohstoffbevorratung).

B.3.) Ersetzbarkeit des Unternehmens

Gefragt wird hier ob die Produkte und Leistungen des Unternehmens substituierbar bzw. ersetzbar sind. Die Ersetzbarkeit wird nach verschiedenen Kriterien, wie der Art und der Anzahl bestehender Wettbewerber, den spezifischen Marktgegebenheiten oder nach Eintrittsbarrieren wie z.B. zeitliche Umsetzbarkeit des Geschäftsmodells, Kapitalbedarf oder Konzessionen bemessen.

3.2 Einordnung als staatsnahes Unternehmen

Die ermittelten Intensitätsstufen der fünf Kriterien werden anschließend zu einem Gesamtergebnis zur Beurteilung der Staatsnähe verdichtet. Das Gesamtergebnis zur Beurteilung der Beziehung zwischen Unternehmen und Gebietskörperschaft ist wesentlich für den Einfluss auf das Unternehmensrating. Die CRA trifft eine Einschätzung, wie hoch das Interesse der Gebietskörperschaft an dem betrachteten Unternehmen ist und in wie weit er im Rahmen seiner Möglichkeiten bereit ist, dem Unternehmen (finanzielle) Unterstützung regulär und unter außerordentlichen Umständen zukommen zu lassen. Das Ausfallrisiko des staatsnahen Unternehmens hängt damit von dieser Einschätzung und der Einschätzung der CRA zur Gebietskörperschaft ab.

Unter Beachtung der Einschätzung zur Gebietskörperschaft ergibt sich aus der ermittelten Staatsnähe der Einfluss auf das zuvor ermittelte (stand alone) Unternehmensrating. Liegt dabei das entsprechende Rating der Gebietskörperschaft über dem (stand alone) ermittelten Unternehmensrating, kann das Unternehmensrating im besten Fall das Rating der Gebietskörperschaft erreichen. Mitunter hängt der Umfang des Notching auf das (stand alone) ermittelte Unternehmensrating auch vom Bonitätsniveau oder der Verhältnisgröße der Gebietskörperschaft und des beurteilten Unternehmens ab. Liegt das Rating der Gebietskörperschaft unterhalb des zuvor ermittelten (stand alone) ermittelten Unternehmensrating, kann das Unternehmensrating im schlechtesten Fall auf das Rating der Gebietskörperschaft zurückgenommen werden.

Die CRA kann von den genannten Kriterien und der Berechnungsmethode abweichen, bzw. andere/weitere Kriterien für die Bemessung der Staatsnähe heranziehen, wenn Sie davon überzeugt ist, dass hierdurch eine treffsicherere Bonitätseinschätzung gewährleistet wird. Dies kann z.B. durch die Höhe des Anteils ausländischer Gesellschafter, der Anteilshöhe des im Ausland generierten Geschäfts, gesetzliche Bestimmungen oder andere Rahmenbedingungen induziert sein. Die Einordnung eines potenziell staatsnahen Unternehmens als solches wird durch das Ratingkomitee verifiziert und genehmigt. Sollte ein potenziell staatsnahes Unternehmen nicht als solches eingeordnet werden, wird dies im Ratingbericht offen gelegt.