

RAEX Europe

Einführungsvortrag

Vladimir Gorchakov
Rating Associate
Rating-Agentur Expert RA GmbH
Walter-Kolb-Straße 9-11, 60594 Frankfurt am Main
gorchakov@raexpert.eu

Düsseldorf, Februar 2018

Agenda

- Über RAEX
- Was ist Kreditrating und CRA?
- Wie werden CRAs reguliert: EU vs. Russland
- Case study: Sovereign Risks in der GUS-Region

Über RAEX

RAEX-group

- Internationale Gruppe unabhängiger Ratingagenturen:
 - ✓ **RAEX-Moscow (seit 1997)**, registriert bei der russischen Zentralbank, eine der zwei nationalen Ratingagenturen in Russland, die älteste und größte CRA in Russland
 - ✓ **RAEX-Kazakhstan (seit 2008)**, in Almaty ansässige Agentur, die nach den lokalen Regulierungsstandards anerkannt ist
 - ✓ **RAEX-Europe (seit 2013)**, die europäische Ratingagentur in Frankfurt am Main

RAEX-Europe: Wer sind wir?

- Aktiv seit 2013 **in Frankfurt am Main**;
- Am 1 Dezember 2015 von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) als Ratingagentur **registriert**;
- **Offizieller Status** “Externe Kreditbewertungsstelle“ (ECAI);
- Professionales internationales **Rating-Service-Team** mit dem vielseitigen akademischen und beruflichen Hintergrund;
- Angesehener **Beirat**, strenge **Compliance-Verfahren** und erfahrene Experte in der **Überprüfungsfunktion**.

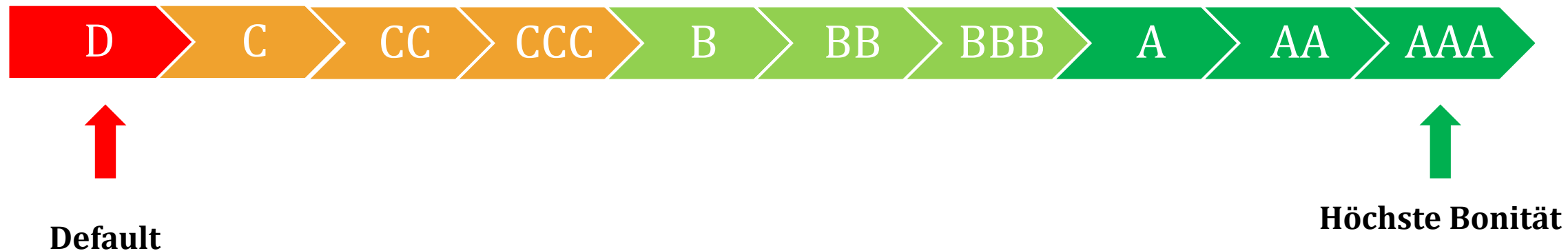
RAEX-Europe: Was tun wir?

- Zuweisung von **Kreditratings**:
 - ✓ Sovereign Emittenten;
 - ✓ Sub-sovereign Emittenten (Regionen);
 - ✓ Banken;
 - ✓ Versicherungsgesellschaften;
 - ✓ Nichtfinanzielle Unternehmen.
- Zuweisung von **Nichtkreditratings**: ESG-Ratings (Umwelt-, Sozial- und Führung);
- **Businesskonferenzen** und **Präsentationen** in Frankfurt am Main.

Was sind Kreditrating und CRA?

Was ist ein Kreditrating?

- Kreditrating eines Unternehmens repräsentiert die Meinung einer Ratingagentur über seine Fähigkeit, finanzielle Verpflichtungen in **voller Höhe** und **rechtzeitig** zu erfüllen.
- Typische **Bewertungsskala**:



Wer weist Kreditrating zu?

- Ratingagentur (CRA) ist ein Unternehmen, das **professionell** Ratings zuweist*;
- Ratingagenturen unterliegen einer **strengen Aufsicht** in die meisten entwickelten Finanzmärkte (z. B. USA und EU);
- Ratingagenturen **müssen** über folgendes verfügen: anerkannte Methoden; „Chinese Wall“-Trennung zwischen analytischen und Verkaufseinheiten; strenge Compliance-Praktiken; Team von hochqualifizierten Analysten; unabhängige Überprüfungsfunktion; etc.

* CRA 1 (Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies)

Warum brauchen Unternehmen ein Kreditrating?

Ausstellen von Schuldtiteln

- Das Unternehmen kann die Finanzierungskosten senken und mehr Fremdkapital beschaffen

Kredite von Banken

- Die Präsenz der Kreditrating kann die Bedingungen für den Bankkredit verbessern

Börsennotierung

- Rating kann helfen, mehr Investoren anzuziehen
- Emittenten müssen Kreditrating haben, um an einigen Börsen gelistet zu werden

Markteintritt

- Unternehmen müssen ein Kreditrating haben, um an bestimmten Märkten tätig sein zu können (es sind z.B. die Transaktionen von öffentlichen Fonds bei Banken)

Warum brauchen Unternehmen ein Kreditrating?

Investor relations

- Kreditrating ist eine unabhängige professionelle Einschätzung der finanziellen Lage eines Unternehmens

Kontrahenten- bewertung

- Kreditratings erhöhen die Transparenz und mindern die Kreditrisiken der Partner

Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften

- Für regulierte Märkte wie Banken werden die Ratings für regulatorische Zwecke verwendet (Bonitätsstufen)

PR

- Alle Kreditratings werden in Medien und professionellen Datenbanken veröffentlicht und können somit das Image eines Unternehmens verbessern
- Das öffentliche Kreditrating unterstützt die Zuverlässigkeit eines Unternehmens für Kunden und Kontrahenten

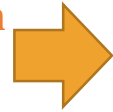
Wie werden Ratings zugewiesen?



Unterzeichnung der Ratingsvereinbarung mit einem Unternehmen oder einer verbundenen Partei.



Einreichung der Daten und der begleitenden Informationen



Analyse der Informationen:

- Verarbeitung von Informationen
- Bewerbungsinterview
- Expertenbewertung



Diskussion der Ergebnisse im Rating-Komitee und Abstimmung



Koordination mit dem Unternehmen. Der Bericht wird an den Kunden gesendet. In dem Bericht sind die Hauptfaktoren aufgeführt, die das Rating beeinflussen



Offenlegung. Das Unternehmen hat zwei Alternativen:



1. Es akzeptiert das Rating und stimmt der Offenlegung zu.



2. Es unterzeichnet die Geheimhaltungsvereinbarung und hält das Rating geschlossen.

Wie werden die CRAs reguliert: EU vs. Russia

Europäische Union

- **Begründung:** Vor der Finanzkrise im Jahr 2008 wurden die Risiken einiger komplexer Finanzinstrumente von den Ratingagenturen nicht richtig eingeschätzt. Darüber hinaus sahen sich einige europäischen Länder mit abrupten Ausverkäufen von Bonds konfrontiert, nachdem ihre Kreditratings durch große CRA herabgestuft worden waren;
- **Reaktion:** Die Europäische Kommission hat Vorschläge zur Stärkung des Regulierungs- und Aufsichtsrahmens für Ratingagenturen in der EU unterbreitet, die das Vertrauen des Marktes wiederherstellen sowie den Anlegerschutz verbessern sollten;
- **Schlüsselschritte:**
 - ✓ **2009:** Regulierungsrahmen für Ratingagenturen und Regulierungsaufsicht auf nationaler Ebene (z.B. BaFin für Deutschland);
 - ✓ **2011:** Gründung der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA), die in der EU registrierte Ratingagenturen beaufsichtigt;
 - ✓ **2013:** Verbesserung der Regulierung im Bezug auf Ratings von Staatsanleihen.

Russland

- **Begründung:**

- ✓ **Intern:** Übertragung der Aufsicht über den gesamten Finanzmarkt von verschiedenen staatlichen Stellen auf die Zentralbank Russlands („Megaregulator“-Konzept);
- ✓ **Extern:** Nach der Einführung der Sanktionen durch die drei größten Ratingagenturen im Jahr 2014 führte die Herabstufung des Kreditratings von Russland zu einer Herabstufung einer großen Anzahl von Ratings russischer Unternehmen. Dies wirkte auf die regulierten Finanzmärkte im Land aus.

- **Reaktion:** Die Zentralbank leitete die Reform der Ratingbranche ein, um den Einfluss ausländischer CRA-Entscheidungen auf russische Finanzmärkte zu vermeiden, Industriestandards zu erhöhen und die Transparenz der Ratingagenturen zu verbessern.

- **Schlüsselschritte:**

- ✓ **2015:** Föderale Gesetz Nr.222-FZ (Die Rahmenverordnung der Ratingagenturen) und zusätzliche Vorschriften;
- ✓ **2016:** Verbesserung der Anforderungen für Ratingagenturen; Registrierung von zwei CRAs in Russland;
- ✓ **2017:** Koordination aller Vorschriften im Bezug auf Ratings; Ende der Übergangsphase.

Vor der Reform: 7 CRAs in Russland (darunter 3 internationale);

Nach der Reform: nur 2 nationale Ratingagenturen.

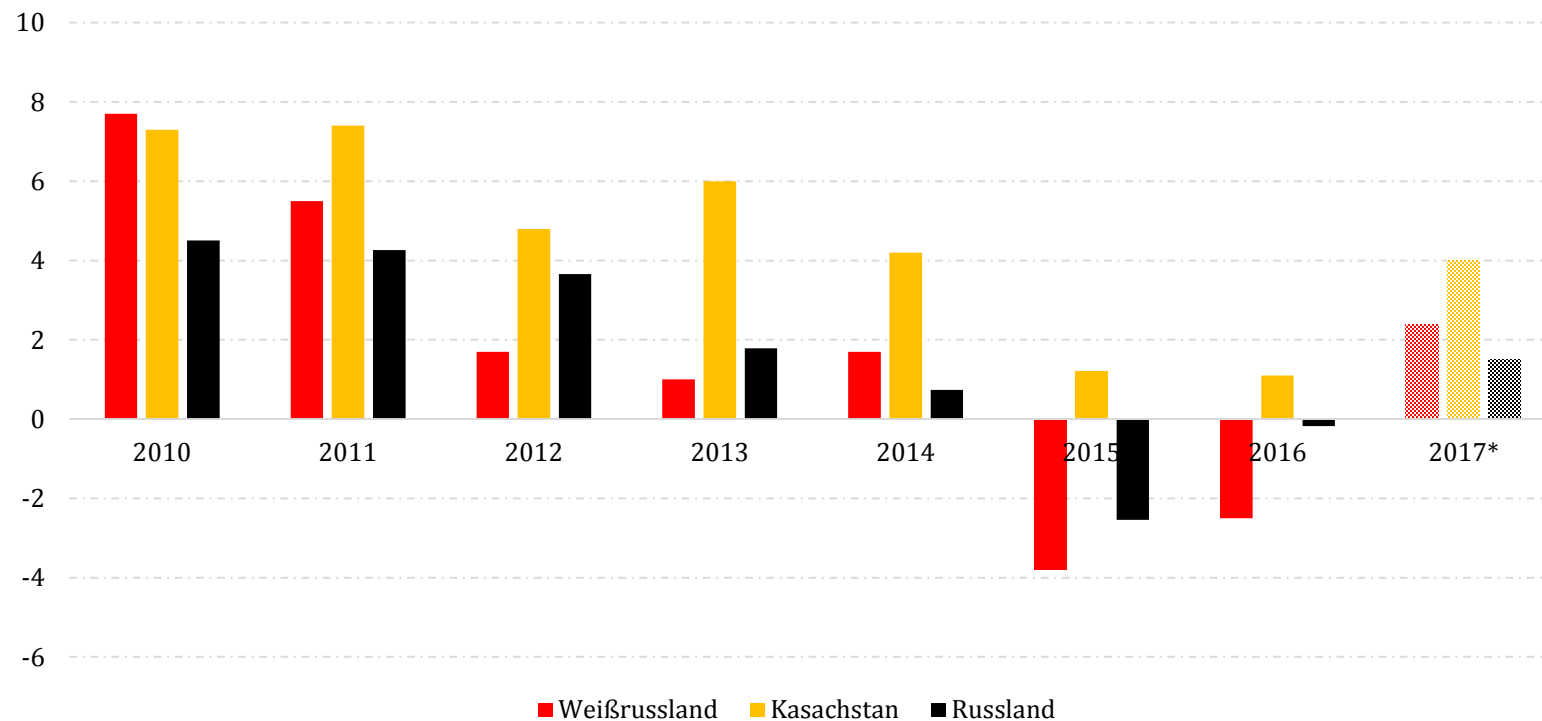
Beispiel für eine Bewertung: Länderrisiken in der GUS-Region

RAEX-Europe souveräne Rating Liste:

| Land | SGC | | CCE* | | Dynamik | Datum |
|-----------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|-------------------------------------|-------------------|
| | Landeswährung | Fremdwährung | Landeswährung | Fremdwährung | | |
| USA | AAA | AAA | AAA | AAA | Bestätigt | 17.11.2017 |
| Deutschland | AAA | AAA | AAA | AAA | Bestätigt | 15.09.2017 |
| China | A+ | A+ | A+ | A+ | SGC herabgestuft/ CCE bestätigt | 17.11.2017 |
| Russische Föderation | BBB- | BBB- | BBB- | BBB- | Bestätigt | 12.01.2018 |
| Kasachstan | BBB- | BBB- | BB+ | BB+ | Bestätigt | 12.01.2018 |
| Zypern | BB+ | BB+ | BB+ | BB+ | Upgraded | 06.10.2017 |
| Armenien | BB- | BB- | B+ | B+ | Upgraded | 26.01.2018 |
| Kirgisistan | B | B | B- | B- | Bestätigt | 19.01.2018 |
| Usbekistan | B+ | B | CCC+ | CCC | Bestätigt | 22.09.2017 |
| Weißrussland | B | B- | B- | CCC+ | SGC bestätigt / CCE upgraded | 26.01.2018 |

Wirtschaftswachstum: Wirtschaft Russlands hat, im Vergleich zu den Volkswirtschaften, der größten regionalen Partner die niedrigste Wachstumsrate im Jahr 2017

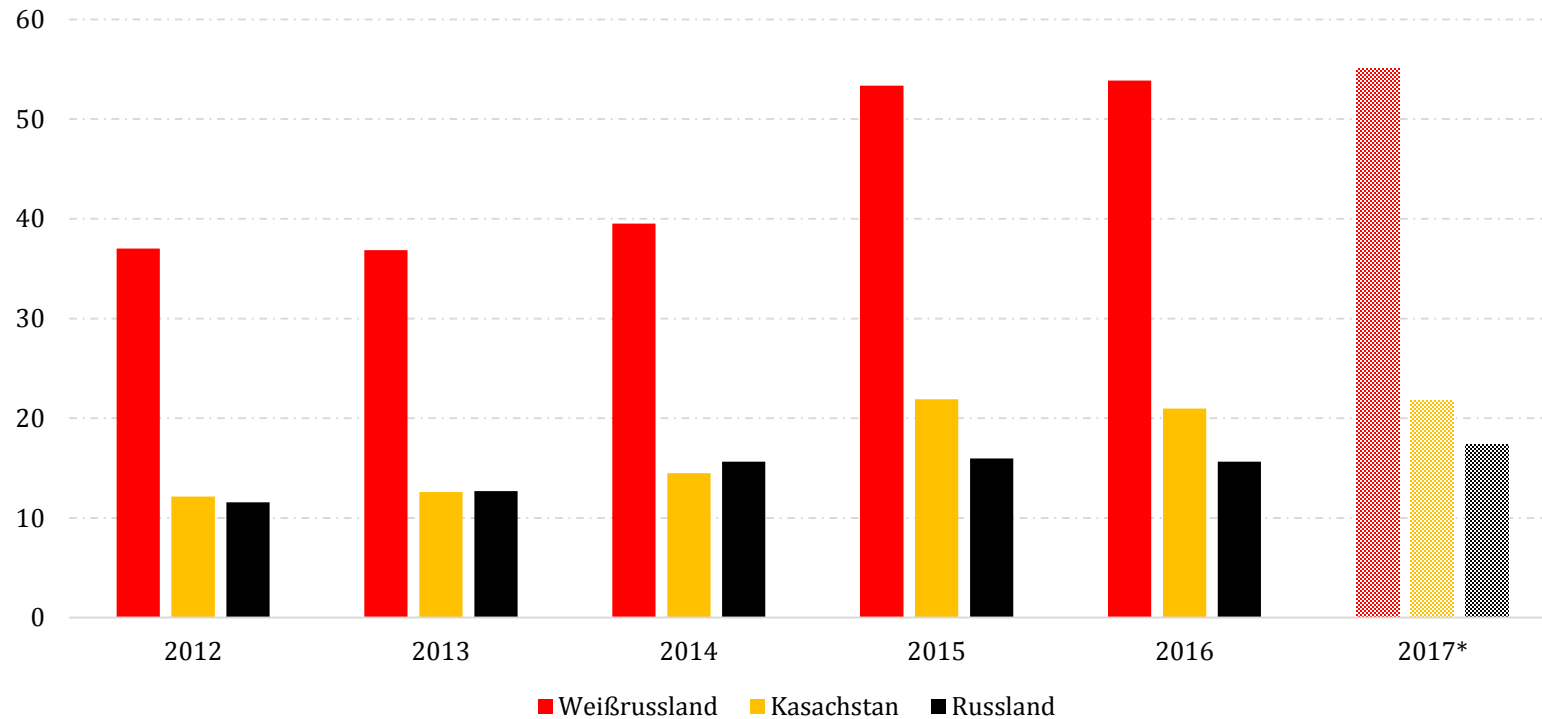
Das reale BIP-Wachstum, %



Quelle: RAEX (Europa) Berechnungen basierend auf Daten von Belstat, Rosstat, Statistisches Komitee von RK. 2017 - vorläufige Daten.

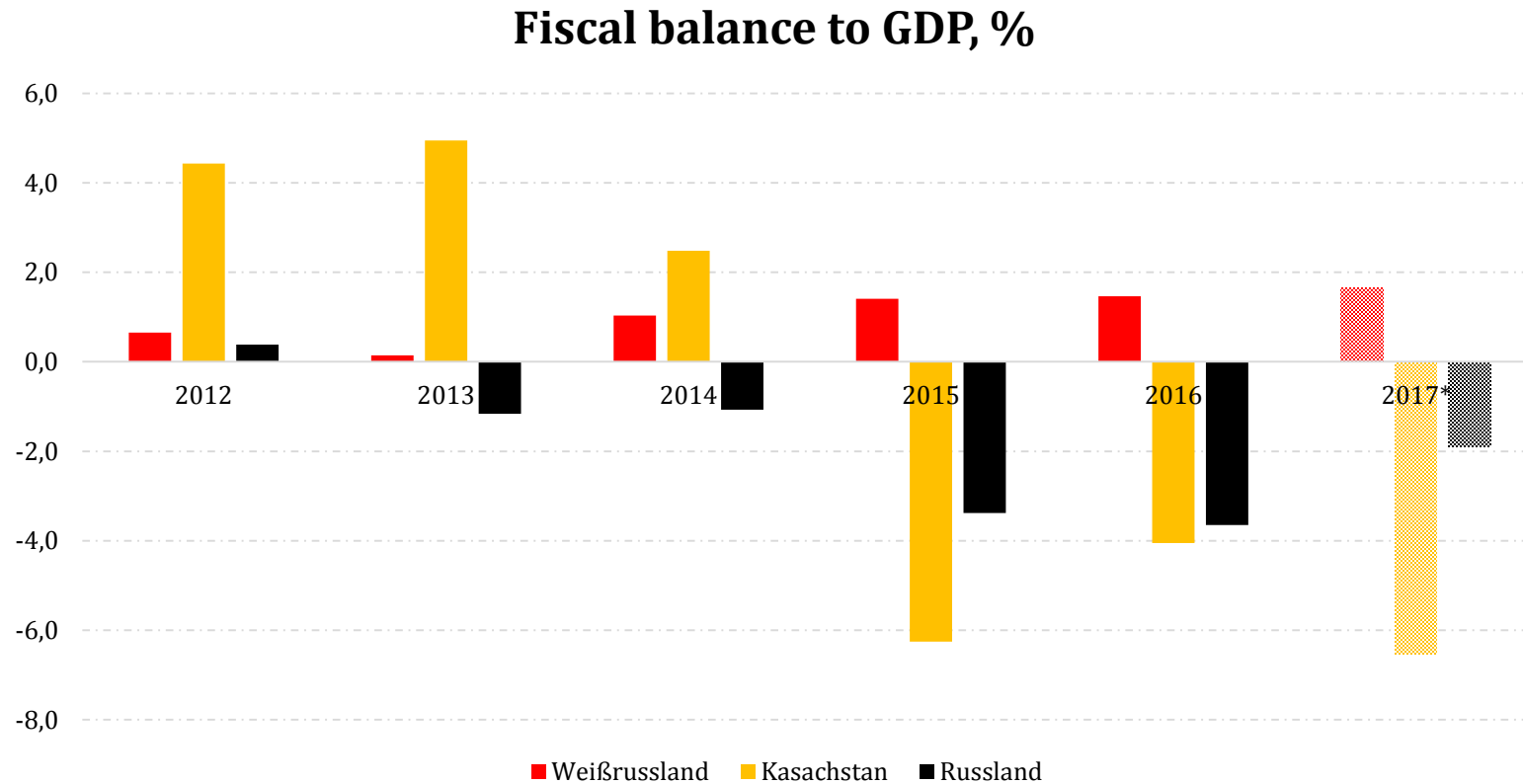
Verschuldung: Weißrussland blieb 2017 das am stärksten verschuldete Land, dem umfangreiche Devisenreserven fehlten

Schulden zum BIP, %



Quelle: RAEX (Europa) -Berechnungen basierend auf Daten von IWF, WB, lokalen MFs. 2017 - vorläufige Daten.

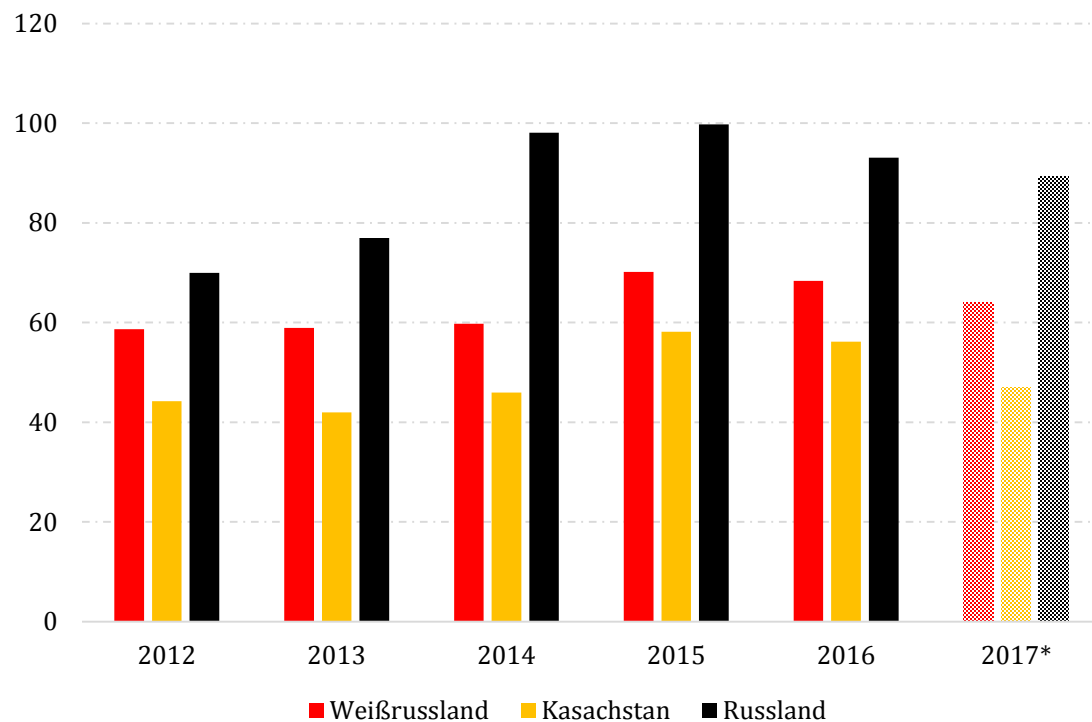
Finanzlage: Weißrussland zeigte einen de jure Haushaltsüberschuss, die de-facto durch Off-Balance-Operationen verzerrt wurde; Kasachstan erhöhte Defizit Subventionierung des Wirtschaftswachstums



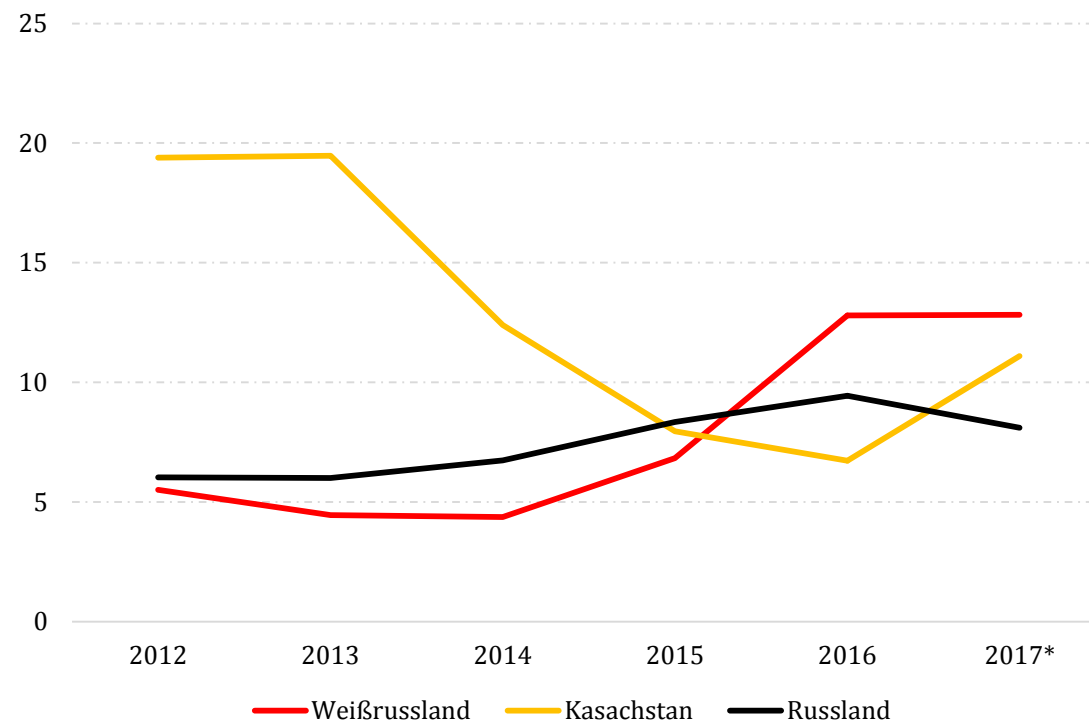
Quelle: RAEX (Europa) -Berechnungen basierend auf Daten von IWF, WB, lokalen MFs. 2017 - vorläufige Daten.

Bankensystem: Das russische Bankensystem blieb trotz der jüngsten Ereignisse moderat stabil, während die Bankensysteme in Weißrussland und Kasachstan anfälliger waren

Das Vermögen der Banken / BIP, %



Ebene der NPLs, %



Quelle: RAEX (Europa) Berechnungen basierend auf Daten von IWF, WB, lokalen CBs. 2017 - vorläufige Daten.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Vladimir Gorchakov
Rating Associate
Rating-Agentur Expert RA GmbH
Walter-Kolb-Straße 9-11, 60594 Frankfurt am Main.
Tel. +49 69 3085 4500 -1211
www.raexpert.eu
gorchakov@raexpert.eu