

# Börsen-Zeitung

Zeitung für die Finanzmärkte

 Ganzseiten-PDF anzeigen (0.58 EUR) [3825 KB]

**Börsen-Zeitung, 13.10.2006, Nummer 197, Seite B2**

Johann Rudolf Flesch \*)

## **RMX - Innovative Börsenidee aus dem Norden Kreditbörse leistet Beitrag zur erhöhten Stabilität des Banken- und Finanzsystems**

Von Johann Rudolf Flesch \*)

Börsen-Zeitung, 13.10.2006

In den letzten Jahren gab es für die deutsche Bankwirtschaft zahlreiche Anstöße, die Kreditpolitik neu auszurichten: erhebliche Verluste aus dem Kreditgeschäft in den schwierigen Bankenjahren 2000 bis 2003, neue aufsichtsrechtliche Erfordernisse sowie eigene Anstrengungen zur Verbesserung der internen Steuerung. Dabei interessiert die Neuordnung des Kreditgeschäftes nicht nur die Banken, sie ist gleichzeitig von weitreichender Bedeutung für die Entwicklung der deutschen, insbesondere der mittelständischen Wirtschaft. Dies zeigen die Diskussionen um die steigende Relevanz des Unternehmensratings und des anscheinend schwierigeren Kreditzugangs. In diesen Zusammenhang müssen die aktuellen Entwicklungen am Finanzplatz Hannover eingeordnet werden. Hier ist im Dezember 2005 durch den Zusammenschluss der WTB Warenterminbörse Hannover AG und der Dekrebo Kredit Börse Deutschland AG, München, zur RMX Risk Management Exchange AG eine öffentliche Börse nach dem deutschen Börsengesetz entstanden. Die RMX wird neben dem laufenden Handel mit Futures auf Commodities in 2007 den Handel mit Bankkrediten anbieten. Eine Analyse der Argumente, die zu diesem Schritt geführt haben, zeigt den innovativen Ansatz und auch die Attraktivität des dahinterstehenden Geschäftsmodells.

Regional eingeschlossen

Aus den folgenden Aspekten wird der Transfer von Kreditrisiken gerade für die deutsche Kreditwirtschaft erhebliche Vorteile bringen: der Umbruch zur funktionalen Arbeitsteilung, also die stärkere Spezialisierung auf entweder Vertrieb, Produktion oder Portfoliomanagement und die Bankenstruktur mit den hier einmal als "mittelständische Universalbanken" bezeichneten Sparkassen und Volksbanken. Die Konzentration dieser mittelständischen Universalbanken auf ihre Region hat neben den Vorteilen der tiefen Kenntnis des Geschäfts in dieser Region und der damit meist verbundenen starken Marktstellung den Nachteil, dass man in der "regionalen Struktur und Konjunktur" eingeschlossen ist: Die starke Stellung der Bank vor Ort führt meist dazu, dass sich aus der Bindung an einige bedeutende Firmenkunden Größenordnungen an Kreditrisiken ergeben, die ihre Risikotragfähigkeit übersteigen.

Klumpenrisiken reduzieren

Will die Bank ihre Positionierung im regionalen Bankenmarkt nicht gefährden, kann sie eine Übernahme der Risiken aus der im Übrigen attraktiven Kundenbeziehung nicht ablehnen. Gleichzeitig konzentriert sich ihr Risiko aber allein durch die Engagementshöhe. Oftmals weist auch die regionale Wirtschaftsstruktur eine Konzentration von Branchen auf. Auswirkungen einer negativen regionalen Wirtschaftsentwicklung gehen über die Erhöhung der Risiken im Firmenkundengeschäft hinaus und steigern gleichfalls die Kreditrisiken des Privatkundengeschäfts, ja bis hinein in die Immobilienfinanzierung. Wäre es möglich, die Adressausfallrisiken mit entsprechenden Transfermöglichkeiten aktiv zu managen, ließe sich vorstehender Zusammenhang entkoppeln. Dabei geht es nicht vornehmlich um den Effekt des Transfers von "schlechten Risiken", sondern um die "Risikodiversifizierung". Im Vordergrund steht somit, sogenannte Klumpenrisiken zu reduzieren und das Risiko regional besser zu verteilen. Ohne auf eine detaillierte Darstellung der Entwicklung des Handels mit Kreditrisiken einzugehen, so kann doch aus heutiger Sicht konstatiert werden, dass sich zunächst ein "synthetischer Transfer" herausgebildet hat. Die Marktteilnehmer handeln also nicht den Kredit selbst, sondern nur das in ihm liegende Adressausfallrisiko. Aufgrund der Komplexität dieser Produkte und des dazu nötigen Know-how können sich kleinere und mittlere Banken derzeit kaum gegen Ausfallrisiken absichern. Sie haben nur die Möglichkeit, über einen Arrangeur an Verbriefungsaktionen teilzunehmen. Dessen Qualität und "Preiswürdigkeit" sind schwer zu beurteilen. Damit haben es unter den genannten Bedingungen gerade die deutschen Sparkassen und Genossenschaftsbanken schwer, die sich bietenden Möglichkeiten zu nutzen und davon zu profitieren. Mit einem einfachen Kreditverkauf - der für den Kreditverkäufer den exklusiven Zugang zum Kunden erhält und auch die Kunden nicht mit fremden Kreditgebern konfrontiert - wäre das Konzentrationsrisiko aus Kreditgröße und Region zu lösen, ohne dass sich die Bank mit komplexen Produkten auseinandersetzen muss. Die Klumpenrisiken und die Abhängigkeit von der Region sind der Bankleitung auch ohne komplexe Risikosteuerungsinstrumente bekannt, und der Verkauf und Kauf von Krediten geschieht mit dem Produkt, das schon immer das Kerngeschäft der Banken ausmachte.

Volkswirtschaftliche Aufgabe

Die konsequente Verfolgung der Überlegung führte zu folgenden Erkenntnissen: Ein öffentlicher Marktplatz, also eine Börse, verbessert die Effizienz und Stabilität des Kreditmarktes merklich und stellt gleichzeitig ein attraktives

Geschäftsmodell dar. Instrumente und Märkte zum Transfer von Adressausfallrisiken liegen also sowohl im Interesse der einzelnen Bank und der Börse selbst als auch im Interesse derjenigen Institutionen, die für die Entwicklung und Stabilität der Finanzmärkte durch gesetzliche Rahmenbedingungen oder auch aufsichtsrechtliche Regelungen zu sorgen haben. Eine Börse für Kredite erfüllt somit auch eine volkswirtschaftliche Aufgabe. So lässt sich die Bundesbank wie folgt zitieren: "Entwickelte, liquide Märkte für den Transfer von Kreditrisiken können die Stabilität des Banken- und Finanzsystems spürbar fördern. Sie steigern die Steuerungskapazität der Kreditinstitute, da die Kreditrisiken durch ihre Handelbarkeit und Marktfähigkeit verlässlicher zu bewerten, flexibler zu variieren und leichter zu diversifizieren sind." Unter diesen Gesichtspunkten hat das Land **Niedersachsen** die notwendigen Rahmenbedingungen für die Schaffung eines solchen Marktes zügig umgesetzt und unterstützt.

Vorteile liegen auf der Hand

Vor dem Hintergrund der geschilderten Entwicklungen und der absehbaren Herausforderungen liegen die Vorteile eines solchen öffentlichen Marktplatzes in Form einer Kreditbörse auf der Hand. Die RMX Hannover stellt diese über Börsenordnung und Handelsbedingungen sicher:

1. Der Risikotransfer erfolgt nach klaren, in Börsenordnung und Handelsbedingungen hinterlegten Regeln. Diese sind im Interesse des Funktionierens dieses Marktplatzes möglichst einfach und transparent gehalten. Die Börsenteilnehmer verpflichten sich, die Regeln einzuhalten.
2. Die Börse stellt die Zuverlässigkeit der Börsenteilnehmer bei deren Zulassung zur Börse sicher und minimiert somit weitestgehend das Geschäftspartner-Risiko.
3. Die Börse sorgt für eine Standardisierung der an ihr gehandelten Produkte. Die resultierende Homogenität des Handelsgegenstandes senkt die Informationskosten für Anbieter und Nachfrager.
4. Ein transparenter Preisstellungsmechanismus verbessert die risikoadäquate Bepreisung und fördert dadurch die effiziente Allokation von Kapital.
5. Die Abwicklung der Geschäfte über eine elektronische Börsenplattform mit entsprechenden Volumina senkt die Transaktionskosten eines jeden Risikotransfers.

Effizientere Preisbildung

Der Handel mit Kreditanteilen - den sogenannten "Creparts" der RMX-Produktfamilie - auf einer öffentlich-rechtlichen Börse wird als Risikosteuerungsinstrument auf Einzelkreditebene der schnellen und flexiblen Umsetzung von Strategien im Kreditgeschäft dienen. Die weitere Entwicklung wird auch die Bildung von Portfolien und deren Transaktionen vorsehen, so dass die RMX auch für Börsenteilnehmer interessant werden wird, die anderen als den beschriebenen Motiven folgen. Die durch eine Kreditbörse geförderte breitere Diversifikation und effizientere Preisbildung am Bankenkreditmarkt werden die Allokation von Kreditrisiken verbessern und so einen erheblichen Beitrag zu einer erhöhten Widerstandskraft des Banken- und Finanzsystems leisten. Der Handel von Bankkrediten über eine öffentliche Börse wird noch vorhandene Lücken beim effizienten Transfer von Kreditrisiken schließen, und die Effizienzerhöhung des Systems wird Angebot und Preise für die Nachfrager nach Bankleistungen und somit auch nach Krediten verbessern.

\*) Dr. Johann Rudolf Fleisch ist Lehrbeauftragter der Universität Hannover

**Schlagnworte:** Börsenorganisation

**Unternehmen:** RMX Risk Management Exchange AG

**Land:** Deutschland C4EUGE

**Sonderbeilage:** Wirtschaftsraum **Niedersachsen**

251281, BOEZ , 13.10.06; Words: 1066 NO: 2006197355

www.genios.de

GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH