

## Tobias Bayer - Graf Zahl McCreevy

von [Tobias Bayer](#)

McCreevys Vorschlag ignoriert diese Besonderheiten. Nicht nur sagt seine Zehn-Prozent-Regel nichts über die Qualität des Kreditanteils aus. Viel schlimmer noch: Sie greift in vielfältige Formen des Kredittransfers ein, die überhaupt nichts mit der Hypothekenkrise zu tun haben.

Nehmen wir syndizierte Bankkredite, die auch von der Direktive aus Brüssel betroffen wären. Darunter fallen traditionelle Fusionsfinanzierungen oder Kredite für schuldenfinanzierte Übernahmen (Leveraged Loans). Im Gegensatz zum Geschäft mit dem Subprime-Häuslebauer ist das Risiko solcher Transaktionen dank Buchprüfung und Kreditaufgaben verhältnismäßig gut steuerbar. Europas Banken spielen hier eine wichtige Rolle, auch in Übersee. Nach Reuters-Daten stemmte das alte Europa im ersten Quartal 2008 rund 31 Prozent des US-Kreditvolumens. Rekordfusionen des Jahres gehen auf das Konto der Europäer. So wie der Kauf der US-Brauerei Anheuser-Busch durch den belgischen Konkurrenten Inbev. Rund 20 Banken schultern die Last von 45 Mrd. \$ und versuchen, Teile davon an Investoren weiterzureichen. Schon jetzt gestaltet sich das schwierig. Es ist durchaus denkbar, dass Graf Zahl McCreevy die Brauereihochzeit verhindert hätte. Vielleicht zum Wohle des Biergeschmacks, aber sicherlich zum Schaden der Finanzwelt - in Europa und den USA.

### Alternativen zu McCreevys Idee

Die EU-Kommission macht vor syndizierten Krediten nicht halt. Auch Kreditderivate wie Credit Default Swaps (CDS) könnten - zumindest theoretisch - unter die Zehn-Prozent-Klausel fallen, schreibt die Ratingagentur Fitch in einem Bericht. Was soll das bringen? Ein CDS dient in vielen Fällen der Absicherung. Genutzt wird solch ein Derivat etwa von Unternehmen, die sich gegen den Ausfall eines Geschäftspartners wappnen wollen. Warum das verteuert werden soll, ist nicht nachvollziehbar.

Dabei gibt es Alternativen zu McCreevys Vorschlag. Ein Ansatzpunkt sind die Kapitalauflagen. Amiyatosh Purnanandam, Professor an der Ross School of Business in Michigan, stellt in einem aktuellen Forschungspapier einen Zusammenhang zwischen dem Verschuldungsgrad einer Bank und der Qualität der von ihr verbrieften Kredite her: Je höher die Fremdkapitalquote, je geringer das Volumen der Einlagen, desto riskanter die Verbriefung. Für die Aufsichtsbehörden könnte es also empfehlenswert sein, eine Verschuldungsgrenze zu definieren.

Die zweite Möglichkeit besteht darin, die Offenlegungspflichten beim Kredittransfer zu verschärfen. Die Information, wie viel Prozent eines Kredits ein Verkäufer auf den Büchern hält, ist für den Investor relevant. Und Letzterer muss - die Erfahrung mit FICO und Ratings beweisen es - sich endlich auf das eigene Urteil verlassen.

Es bleibt zu hoffen, dass sich McCreevy nicht alles von den "Freunden der Zahl Pi" abgeschaut hat. Deren Vizepräsident führt in seinem ausführlichen Plädoyer gegen Skeptiker aus: "Die Sinnlosigkeit ist kein Argument gegen den Klub der Freunde der Zahl Pi, sondern vielmehr der Ausgangspunkt."

*Tobias Bayer ist Redakteur im FTD-Finanzressort. Er schreibt dienstags im Wechsel mit Lucas Zeise.*

Aus der FTD vom 29.07.2008

© 2008 Financial Times Deutschland