

Ratingagenturen

Guter Rat[e] ist teuer...

Ratingagenturen hatten massive Mitschuld an der Finanzkrise, weil vor der Krise „Junk-Papiere“ systematisch wesentlich überbewertet und so die AnlegerInnen großflächig getäuscht wurden. Die Ratings der Staaten erscheinen jedoch realistisch, denn die hohen Zinsen für Staatsanleihen müssten auch ohne Ratingagenturen bezahlt werden.

Höchst problematisch ist jedoch, dass sich Politik und Zentralbank von den privaten Ratingagenturen abhängig machen, indem in Rechtsquellen darauf Bezug genommen wird. Der BSA fordert daher, weder in den EZB-Regelungen noch in Gesetzen und Verordnungen wie z.B. in den Basel Eigenmittelvorschriften Bezug auf die Ratings der Ratingagenturen zu nehmen.

Scharf kritisiert wird auch das „Messen mit zweierlei Maß“ zwischen USA und EU und das de facto Monopol der drei amerikanischen Agenturen. Weitgehend unbemerkt von der Öffentlichkeit liefert sich die Europäische Wertpapieraufsicht ein Match gegen diese BIG 3: Für die Anerkennung der Ratingagentur in der EU werden Transparenz und Unvereinbarkeitsregeln gefordert. Die BIG 3 haben sich bis jetzt jedoch nicht zertifiziert! Die Frist wurde verlängert, es bleibt abzuwarten ob und unter welchen Konditionen eine Zertifizierung erfolgt.

Eine immer wieder geforderte unabhängige, europäische, möglicherweise öffentliche Ratingagentur ist nur ein Gegenvorschlag und wirft viele Fragen auf. Alternativ wird vom BSA ein Bezahlungsmodell vorgeschlagen, das für Ratingagenturen und deren MitarbeiterInnen ein Anreiz für „richtige“ objektive Ratings ist.

Ratingagenturen standen in den letzten Wochen im Streit um die Lösung des Problems der europäischen Staatsverschuldung im Kreuzfeuer der Kritik. Leider ist die EU Schuldenkrise nicht automatisch dadurch gelöst, wenn die Ratingagenturen gesetzlich verpflichtet werden, alle Staaten mit AAA (TripleA, Bestrating-Note) zu raten, sodass die Staaten weniger Zinsen zu zahlen hätten. Auch ohne Ratingagenturen bildet sich eine Marktmeinung über die Kreditwürdigkeit von Staaten und verlangen Gläubiger höhere Zinsen, wenn sie eine Anleihe für unsicher halten. Die derzeit so negativen Ratings einiger EU-Staaten erscheinen (leider) realistisch¹.

Tatsächlich sind Ratingagenturen aber nicht unproblematisch: Sie waren indirekt mitschuld an der Finanzkrise, weil sie vielen riskanten Wertpapieren Bestnoten gaben ohne die Produkte genau und wiederholt zu prüfen, daran gut verdienten und in der Folge viele AnlegerInnen getäuscht wurden. Auch heute können sie Herdenverhalten verstärken, negative Dominoeffekte erzeugen oder durch ihren Einfluss auch gute Unternehmen/Wertpapiere durch schlechte Ratings in die Tiefe reißen. Interessenskonflikte, nicht offen gelegte Methoden und Modelle oder andere Transparenzdefizite erweitern die Problematik. Außerdem verleiten diese „fundierte, unbestrittene“ Ratings der Ratingagenturen die MarktteilnehmerInnen dazu, sich in Sicherheit zu wiegen und nicht selbst genug Informationen einzuholen, um sich eine Eigeneinschätzung zu bilden.

¹ vgl. z.B. <http://derstandard.at/1310511267565/Boese-Ratingagenturen-arme-Politik> oder der Global Financial Stability Report von April 2010 des internationalen Währungsfonds: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2011/01/pdf/summary.pdf> Chapter 3

Aus diesem Grund fordert der BSA, sich in politischen Vorgaben (also weder in EZB-Regelungen, noch in EU-Richtlinien oder für Basel II bzw. III-Vorschriften) nicht mehr auf externe Ratings zu beziehen. So sollen sich z.B. die Banken nicht mehr auf externe Ratings allein verlassen können, sondern ihre Geschäfte selbst und intern bewerten und so das nötige Eigenkapital nicht auf Basis der Ratings der Ratingagenturen berechnen.² Dabei müssen die angewandten Ratingmethoden der Banken von der Aufsicht zertifiziert werden.

Fitch, Moodys und S&P erfüllen die neuen EU-Vorgaben über Ratingagenturen nicht:

Seit Dezember 2009 ist die EU-Verordnung über Ratingagenturen (CRA-VO³) in Kraft. Die CRA-VO will Ratings möglichst unabhängig, objektiv, transparent und qualitativ gestaltet. Die Verordnung gilt unmittelbar in allen EU-Mitgliedstaaten. Rating-Agenturen müssen sich seither bei der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA registrieren lassen, damit ihre Ratings EU-weit verwendet werden können (das gilt auch für die europäischen Filialen von Fitch, Moody's und Standard & Poor's, den „Big 3“). Derzeit gibt es 6 registrierte Ratingagenturen in Europa, die "BIG 3" sind allerdings nicht darunter. Registrierte Ratingagenturen müssen Auflagen befolgen, die Beeinflussung durch Interessenkonflikte vermeiden sollen und unterliegen einer laufenden Aufsicht durch die ESMA.

Registrierte Ratingagenturen dürfen insbesondere

- Keine Beratungsdienste mehr erbringen
- Finanzinstrumente nur dann bewerten, wenn sie über genügend fundierte Informationen verfügen
- und müssen jährlich einen Transparenzbericht veröffentlichen
- sowie die Ratings von komplexen Produkten mit einer speziellen Kennzeichnung versehen.

Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen dürfen für aufsichtsrechtliche Zwecke nur Ratings von Ratingagenturen verwenden, die ihren Sitz in der EU haben und nach der CRA-VO registriert sind.

Das Verfahren zur Zulassung von Fitch, Moody's und S & P läuft derzeit noch bis September – der Ausgang ist allerdings ungewiss. Die bisherige Bewerbung um die Zertifizierung der drei großen Agenturen ist sehr halbherzig und mit fehlenden Unterlagen. Folgende Analogie erscheint zutreffend: „Das ist wie, wenn ich um eine Gewerbeberechtigung ansuche und meinen Meisterbrief nicht beilege“.

Ein europäisches Gegengewicht zur Marktmacht der amerikanischen Ratingagenturen ist unbedingt notwendig. Die Nähe zur amerikanischen Finanzindustrie dieser Ratingagenturen und die bessere Bewertung von amerikanischen Unternehmen, Wertpapieren und auch Staaten im Gegensatz zu Europa erscheint zumindest fragwürdig. Zusätzlich zur Diskussion um eine unabhängige, öffentliche, europäische Ratingagentur möchte der BSA folgendes Modell zur Diskussion stellen:

² siehe auch das BSA/VGW Konzept „Reform der internationalen Finanzarchitektur“ von Juli 2009, <http://www.bsa.at/cms/wp-content/uploads/VGW-Broschüre-Finanzarchitektur.pdf>

³ VO (EG) NR. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16.9.2009 über Ratingagenturen, einsehbar unter <http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:L:2011:145:SOM:DE:HTML>



Neues Bezahlungsmodell als Anreiz für richtige Ratings⁴

Ratingagenturen werden im allgemeinen von den „Gerateten“ bezahlt, ob die Ratings schlussendlich „richtig“ waren, hat für die Ratingagenturen – außer eventueller Schäden in ihrer Reputation – jedoch keine Konsequenzen.

Der BSA möchte an Betrachtung der geschilderten Problematik ein Bezahlungsmodell zur Diskussion stellen, das einen Anreiz zu adäquaten Ratings bieten soll. Die Bezahlung der Ratingagenturen soll nicht mehr ausschließlich von den gerateten Unternehmen selbst geleistet werden. Stattdessen sollen all jene, die Ratings verwenden, eine eigene Rating-Gebühr zu zahlen haben. Ein Teil dieser Gebühr wird dann an alle zertifizierten⁵ Ratingagenturen ausgezahlt, die das Wertpapier/das Unternehmen/den Staat geratet haben. Ein anderer Teil wird erst nach einem Jahr als Erfolgsprämie ausbezahlt.

Die Berechnung der Erfolgsprämie erfolgt pro Ratingagentur, wobei alle Ratings dieser Agentur betrachtet werden. Durch eine ausreichend große Anzahl an Ratings kann durch die tatsächliche Anzahl an Ausfällen statistisch berechnet werden, ob die Ratings im Schnitt richtig waren, d.h. ob die jeweilige Ausfallwahrscheinlichkeit dieser Ratingklasse tatsächlich eingetreten ist. Somit führen Abweichungen in beide Richtungen zu niedrigeren Prämien. Diese Prämien sollen auch auf Mitarbeiterebene weitergegeben werden.

Die gerateten Unternehmen beschäftigen derzeit nur die großen etablierten Agenturen für Ratingtätigkeiten, was es allen anderen Ratingagenturen sehr schwer macht. Somit könnte das vorgeschlagene Bezahlungsmodell neben dem Anreiz zu richtigen Ratings auch ermöglichen, dass neue, kleinere Ratingagenturen auf dem Markt Fuß fassen und das Oligopol von Fitch, Moodys und S&P berechnen.

Dieses Bezahlungsmodell lässt offen, ob es sich um private oder öffentliche Ratingagenturen handelt und ob die Stelle, die die Gebühren sammelt, Prämien berechnet und ausbezahlt, eine öffentliche Stelle oder eine private Vereinigung ist.

⁴ Dieses Bezahlungsmodell ist nicht für Ratings für Staaten gedacht, sondern für Unternehmen und Wertpapiere
⁵ über die Zertifizierung ist sichergestellt, dass nur Ratingagenturen mit geprüften Modellen „mitspielen“



Rückfragenhinweis:

BSA EU Gruppe

Mag.^a Sonja Schneeweiss, Europasprecherin

Bund sozialdemokratischer Akademiker/innen, Intellektueller und Künstler/innen (BSA)

Landesgerichtsstraße 16/3

1010 Wien

Mobil: +43 664 143 23 21

europa@bsa.at, www.bsa.at

Weiterführende Informationen:

EU-Verordnung zu Kreditratingagenturen:

<http://eur-lex.europa.eu/JOHtml.do?uri=OJ:L:2011:145:SOM:DE:HTML>

EU-Abgeordnete Evelyn Regner zu Ratingagenturen:

http://www.evelyn-regner.at/?page_id=1804

Die „BIG 3“:

Standard & Poor's: <http://www2.standardandpoors.com>; Ratings seit 1923

Moody's: <http://www.moody.com>; Ratings seit 1909

Fitch: <http://www.fitchratings.com>; Ratings seit 1922