

Karl-Heinz Bächstädt
Diplom-Kaufmann
Certified Rating Advisor
Unternehmensberater

10827 Berlin, Crellestraße 6
Telefon: (030) 91 70 37 07
Mobiltel.: (0175) 517 80 34
Telefax: (030) 78 71 76 97
e-mail: karl-heinz.
baechstaedt@t-online.de

Stellungnahme im Rahmen der öffentlichen Anhörung
am 24. März 2010 im Deutschen Bundestag, Finanzausschuss,
zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung

„Entwurf eines Ausführungsgesetzes zur
Verordnung (EG) Nr. 1060/2009
des Europäischen Parlaments und des Rates
vom 16. September 2009 über Ratingagenturen
(Ausführungsgesetz zur EU-Ratingverordnung)“

Mit der EU-Ratingverordnung und dem dazugehörigen Ausführungsgesetz erfolgt die seit langem geforderte Regulierung von Ratingagenturen und Ratings. Mit dem Ausführungsgesetz zur EU-Ratingverordnung sollen wenige, dem Mitgliedsstaat gemäß EU-Ratingverordnung zugestandene Befugnisse ausgefüllt werden.

In der vorliegenden Stellungnahme wird auf folgende Kritikpunkte eingegangen:

1. Interessenkonflikte zwischen Ratingagentur und Auftraggeber,
2. Trennung von Ratinganalyse (Ratingagentur) und Ratingadvisory (Ratingberatung) sowie
3. Sanktionen bei Verstößen gegen die Vorgaben der EU-Ratingverordnung.

1.) Interessenkonflikte zwischen Ratingagentur und Auftraggeber

Der Kritik entzündet sich vor allem an der Bezahlung der Ratingagentur durch das zu ratende Unternehmen bzw. den Emittenten von Wertpapieren. Der potentielle Zusammenhang zwischen Umsatzgenerierung seitens der Ratingagentur und der Ratingnotenvergabe lässt nicht unerhebliche Zweifel an einer neutralen Erstellung des Ratings und der Güte einer Ratingnote aufkommen. Seit der Umsetzung von Basel II ist eine „gute“ Ratingnote für ein Unternehmen nicht mehr nur für die Mittelbeschaffung auf dem Kapitalmarkt, sondern auch für die Kreditaufnahme bei Banken und Sparkassen essentiell.

Die Regelungen der EU-Ratingverordnung mindern zwar insbesondere durch organisatorische Anforderungen an die Ratingagenturen die Interessenkonflikte, aber können sie weder beseitigen noch entscheidend reduzieren. Die Einhaltung gesetzlicher Bestimmungen sichert nicht die Unabhängigkeit, wie wir aus zahlreichen anderen Bereichen des Finanzsektors, z.B. der Anlageberatung, wissen.

Um den genannten Interessenkonflikt aufzulösen, könnte ein Auswahlverfahren etabliert werden, das bestimmt, welche Ratingagentur, die gemäß EU-Ratingverordnung in der Gemeinschaft zugelassen sein muss, das Rating eines Emittenten durchführen soll.

Die Auswahl sollte - unter Berücksichtigung von wenigen Kriterien, die auf die zu ratenden Objekte abstellen, z.B. international - national, Komplexität, - nach dem Zufallsprinzip erfolgen. Dabei sind zumindest für die Anfangszeit Unterschiede zwischen den Ratingagenturen hinsichtlich der zur Verfügung stehenden Kapazitäten und Kompetenzen zu berücksichtigen. Aufgrund der Anbieterstrukturen des heutigen Ratingmarktes (drei große Ratingagenturen sowie eine hinreichende Zahl mittelgroßer Ratingagenturen in den einzelnen Staaten) steht eine ausreichende Zahl von Ratingagenturen zur Verfügung. Zudem wäre der Zugang zu diesem Markt nicht beschränkt; die heute de facto existierenden Markteintrittsbarrieren reduzieren sich.

Die Auswahl einer Ratingagentur gilt für das Erstrating sowie eine kleine Anzahl der Folgeratings. Danach hat eine andere Ratingagentur, die ebenfalls nach dem Zufallsprinzip bestimmt werden sollte, die nächsten (Folge-)Ratings zu erstellen.

Die Vergütung der Ratingagentur kann sich nach einer Gebührenordnung richten, die auf die heutigen Marktpreise zurückgreift und damit Preisbestandteile wie Umfang

und Komplexität der Aufgabe erfasst. Damit wird zugleich ein Preiswettbewerb zulasten der Qualität weitgehend unterbunden.

Die organisatorische Durchführung des Auswahlverfahrens kann bei der Aufsichtsbehörde erfolgen.

Aspekte des vorgestellten Verfahrens sind bereits Gegenstand von Diskussionen in anderen Bereichen der Wirtschaft, in denen Interessenkonflikte auftreten. Ähnlichen Interessenkonflikten wie Ratingagenturen unterliegen die Abschlussprüfer (Wirtschaftsprüfer) bei der Prüfung des Jahresabschlusses eines Unternehmens: Das zu kontrollierende Unternehmen bestellt sich seine eigenen Kontrolleure; Beauftragung und Bezahlung erfolgen durch das zu prüfende Unternehmen. Zudem führt der zunehmende Wettbewerbsdruck zwischen den Wirtschaftsprüfern verstärkt zu Abhängigkeiten und finanziellem Druck auf die Wirtschaftsprüfer. Die BaFin empfiehlt, dass die Kreditinstitute in größeren Zeitabständen (nach mehreren Jahren) den Abschlussprüfer wechseln. Diesem Wunsch wird auch entsprochen.

Die Einschränkung der freien Wahl von Vertragspartnern in besonderen Fällen besteht bereits heute: Nicht jeder Wirtschaftsprüfer darf Kreditinstitute prüfen. Die BaFin trifft eine Vorauswahl. Eine entsprechende Regelung für Ratingagenturen findet sich bereits in der EU-Ratingverordnung. Auch bei den „§ 44er“-Prüfungen (Sonderprüfungen auf Veranlassung der BaFin gem. § 44 KWG) kann das zu prüfende Institut sich seinen Prüfer nicht selbst aussuchen, sondern bekommt ihn von der BaFin zugewiesen. Trotzdem hat das Institut die Kosten der Prüfung zu tragen.

Angesichts der enormen Bedeutung von Ratings in der heutigen Zeit sind Einschränkungen bei der Auswahl der Ratingagenturen vertretbar.

2.) Trennung von Ratinganalyse (Ratingagentur) und Ratingadvisory (Ratingberatung)

Den Ratingagenturen wird vorgeworfen, dass sie den Emittenten bei der Gestaltung und Ausstattung seines Finanztitels „beraten“, damit er die gewünschte Ratingnote erzielen kann.

Die EU-Ratingverordnung untersagt Ratingagenturen die Beratung von zu ratenden Unternehmen. Diese Regelung könnte beispielsweise dadurch umgangen werden,

dass eine Ratingagentur ihr Bewertungs- und Beratungsgeschäft in zwei eigenständige Unternehmen aufspaltet und unter eine Holding hängt, der beide Unternehmen gehören. Um diese Möglichkeit auszuschließen könnte ein Verbot einer Beteiligung eines Unternehmens oder von Personen an einer Ratingadvisorygesellschaft, wenn es bzw. sie bereits (Mit)Eigentümer einer Ratingagentur sind, gefordert werden. Das gleiche gilt vice versa für die Eigentümer der Ratingadvisorygesellschaft.

Darüber hinaus könnte die Trennung von Ratinganalyse (Ratingagentur) und Ratingadvisory (Ratingberatung) unterlaufen werden, wenn Mitarbeiter von Ratingagenturen, insbesondere ihre Ratinganalysten, nach Beendigung ihres Arbeitsverhältnisses mit der Ratingagentur unmittelbar anschließend eine Tätigkeit in einer Ratingadvisorygesellschaft aufnehmen. Durch gesetzliche Anforderungen an entsprechende Regelungen im Arbeitsvertrag der Mitarbeiter von Ratingagenturen (insbesondere der Ratinganalysten) könnte dieser Möglichkeit begegnet werden. Das gilt auch vice versa (Untersagung eines unmittelbaren Wechsels eines Ratingadvisors zu einer Ratingagentur). Eine entsprechende Regelung müsste zudem für eine unmittelbar anschließende selbständige Arbeit (des bisherigen Ratinganalysten) als Ratingadvisor formuliert werden.

Die Einschränkung von Eigentums- oder Berufsfreiheitsrechten setzt voraus, dass sie einem legitimen Zweck dient, geeignet, erforderlich und verhältnismäßig ist. Die Legitimität ist gegeben, weil die EU-Ratingverordnung und das Ausführungsgesetz die Trennung von Beratung und Bewertung explizit fordern. Darüber hinaus sind die beiden Instrumente Beteiligungsverbot und Einschränkung bei der Arbeitsplatzwahl geeignet, erforderlich und verhältnismäßig, um diesen Zweck zu erreichen. Beschränkungen in der Ausübung von Tätigkeiten nach Ausscheiden aus einem Arbeitsverhältnis finden sich z.B. als Wettbewerbsverbote in zahlreichen Arbeitsverträgen.

3.) Sanktionen bei Verstößen

Gemäß der EU-Ratingverordnung müssen die Mitgliedstaaten wirksame, verhältnismäßige und abschreckende Sanktionen bei Verstößen gegen die Vorgaben der EU-Ratingverordnung festlegen. Die aufgeführten Bußgeldrahmen (bis € 1.000.000 in vier explizit aufgeführten, als besonders schwerwiegend klassifizierten Fällen sowie bis € 200.000 bei den übrigen Verstößen) sind viel zu niedrig.

Der vom Gesetzgeber u.a. beabsichtigte Abschreckungseffekt ist - selbst bei einer vollständigen Ausschöpfung der Bußgeldrahmen - vor dem Hintergrund der Umsätze und Gewinne der drei großen, marktbeherrschenden Ratingagenturen, die jeweils im Milliardenbereich liegen, als gering anzusehen.

Einer vollständigen Ausschöpfung der Bußgeldrahmen, also der Obergrenzen, bei jedem Verstoß steht bekanntlich die Rechtsprechung entgegen, sodass sie ohnehin die Ausnahme bleiben dürfte.

Eine wesentliche Erhöhung der Bußgeldrahmen würde für kleinere und mittelgroße Ratingagenturen aufgrund der gleichzeitig geforderten Berücksichtigung der Verhältnismäßigkeit eines Bußgeldes keine wesentliche Bedrohung ihrer wirtschaftlichen Existenz darstellen.