

Stellungnahme

zum Ausführungsgesetz zur EU-Ratingverordnung

Im Rahmen ihres Maßnahmenpakets zur Finanzkrise hat die Europäische Union mit der „Verordnung über Ratingagenturen“ im Juli 2009 die Schaffung eines formalen Regulierungssystems für die Rating-Agenturen in Europa beschlossen. Mit dem Ausführungsgesetz erfolgt die technische Umsetzung der EU-Ratingverordnung.

Wir begrüßen es, dass die Verordnung für Rating-Agenturen eine verpflichtende staatliche Registrierung einführt und die Registrierung an die Erfüllung umfassender materieller Vorgaben gebunden ist. In Zukunft soll eine laufende Beaufsichtigung der Rating-Agenturen erfolgen.

So sieht der neue Regulierungsrahmen u. a. eine verbesserte Transparenz der Methodik, höhere Qualitätsanforderungen an die Ratings, eine klare Kennzeichnungspflicht für auftraglose Ratings, das Verbot von parallelen Beratungsdienstleistungen durch die Rating-Agenturen sowie eine verpflichtende Vorab-Benachrichtigung der gerateten Unternehmen vor. Diese Maßnahmen bedeuten gegenüber der aktuellen Situation eine deutliche Qualitätsverbesserung.

**Gesamtverband der Deutschen
Versicherungswirtschaft e. V.**

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin
Tel.: +49 30 2020-5440
Fax: +49 30 2020-6440

60, avenue de Cortenberg
B - 1000 Brüssel
Tel.: +32 2 28247-30
Fax: +32 2 28247-39

Ansprechpartner:
Dr. Axel Wehling
Mitglied der Hauptgeschäftsführung

E-Mail: a.wehling@gdv.de

Dr. Dirk Schlochtermeyer
Kapitalanlagen

E-Mail: d.schlochtermeyer@gdv.de

www.gdv.de

Regulierungsrahmen für die Rating-Agenturen

Mit der neuen Verordnung wird für die Rating-Agenturen eine verpflichtende staatliche Registrierung eingeführt. Die Registrierung ist dabei an die Erfüllung umfassender materieller Vorgaben gebunden, und es erfolgt in Zukunft eine laufende Beaufsichtigung der Rating-Agenturen. Darüber hinaus werden in dem neuen Gesetz die Rechte der Aufsichtsbehörde definiert sowie Verstöße gegen die EU-Verordnung als bußgeldbewehrte Ordnungswidrigkeiten festgeschrieben. Für die Überprüfung der Rating-Agenturen ist die Heranziehung von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften vorgesehen. Wir begrüßen diesen neuen Regulierungsrahmen. Positiv ist aus unserer Sicht ebenfalls, dass der europäische Regulierungsrahmen in die internationale Regulierung der Rating-Agenturen eingebettet ist und mit den Mindeststandards des Verhaltenskodex der IOSCO und den Regelungen in den USA abgestimmt ist.

Ausführungsgesetz zur EU-Ratingverordnung

Die deutschen Versicherer haben die Pläne zur Regulierung für Rating-Agenturen von Anfang an unterstützt, und zwar auch unabhängig von den Maßnahmen zur Finanzkrise. Aus unserer Sicht ist das neue europäische Registrierungs- und Aufsichtssystem für die Rating-Agenturen gut geeignet, um den seit langem bestehenden Schwachpunkten und Marktmängeln bei den Rating-Agenturen entgegenzuwirken. Der vorgelegte Gesetzesentwurf stellt eine konsequente technische Umsetzung der EU-Verordnung dar. Im Einzelnen begrüßen wir die folgenden Anforderungen und Verpflichtungen:

Transparenz der Methodik: Registrierte Rating-Agenturen müssen detaillierte Informationen zu ihrer Methodik veröffentlichen, so „dass der Nutzer der Ratings über ausreichende Angaben verfügt, um selbst eine sorgfältige Prüfung vornehmen und entscheiden zu können, in welchem Maße er sich auf diese Ratings stützt.“ Eingeschränkt wird die Veröffentlichungspflicht lediglich dadurch, dass keine Geschäftsgeheimnisse preisgegeben werden müssen.

Anforderungen an die Qualität der Ratings: Zahlreiche Vorschriften zielen auf die Sicherung der Qualität der Ratings ab. Dazu gehören z. B. die Einrichtung einer Kontrollstelle in der Rating-Agentur, die über die Qualität der Ratings wacht, und die Verpflichtung zu einer regelmäßigen Überprüfung der Rating-Methoden oder die Anforderungen an ausrei-

chende personelle und finanzielle Ressourcen und die Qualität der den Ratings zugrunde liegenden Informationen.

Verbot von Beratungstätigkeit durch die Rating-Agenturen: Die Verordnung sieht zahlreiche Regelungen vor, mit denen Interessenkonflikte entgegengewirkt werden soll. Von großer Bedeutung ist dabei das Verbot paralleler Beratungsdienstleistungen durch die Rating-Agenturen. Gestattet sind lediglich „Nebentätigkeiten“ (ancillary services), soweit sie keine Interessenkonflikte mit der Abgabe von Ratings nach sich ziehen und die Unabhängigkeit und Integrität der Ratingtätigkeiten nicht beeinträchtigen. Es ist weiter zu beobachten, wie effektiv das Verbot von Beratungsleistungen in der Praxis wirkt. Möglicherweise kommt es hier, wie bereits in der Vergangenheit, zu Ausweichreaktionen.

Vorschriften für die Rotation von Rating-Analysten und Mitgliedern des Rating-Komitees: Als weitere Maßnahme zur Verminderung von Interessenkonflikten sieht die Verordnung auch vor, dass die für das Rating eines Unternehmens zuständigen Personen regelmäßig rotieren müssen. In Zukunft müssen Lead Analysten nach spätestens 4 Jahren, die übrigen Analysten nach spätestens 5 Jahren und die Mitglieder des Rating-Komitees nach spätestens 7 Jahren rotieren und dürfen erst 2 Jahre später wieder mit Ratingtätigkeiten für das Unternehmen betraut werden. Der Wechsel im Analyistenteam und im Rating-Ausschuss muss dabei gestaffelt erfolgen.

Kennzeichnung auftragloser Ratings: Bei der Präsentation der Ratings unterliegen die Rating-Agenturen zahlreichen Vorschriften, die sicherstellen sollen, dass die Ratingnutzer über ausreichende Informationen verfügen, um über die Verwendung des Ratings entscheiden zu können. In Zukunft sind die Rating-Agenturen verpflichtet, auftraglose Ratings als solche zu kennzeichnen. Darüber hinaus muss die Rating-Agentur bei auftraglosen Ratings ausdrücklich darüber informieren, ob das geratete Unternehmen in den Ratingprozess eingebunden war und ob die Rating-Agentur Zugang zu internen Informationen hatte.

Auch wenn der neue Regulierungsrahmen angesichts der Fristen für die Antragstellung durch die Rating-Agenturen bisher formal noch nicht greift, sind die positiven Auswirkungen bereits heute erkennbar. So war in den letzten Monaten beispielsweise die Rücknahme zahlreicher auftragloser Ratings im Versicherungsbereich zu beobachten, da die Rating-Agenturen die Informationsbasis für diese Ratings als nicht mehr ausreichend für

eine qualitativ hochwertige Bewertung ansahen. Ebenfalls haben Rating-Agenturen begonnen, auftraglose Ratings zu kennzeichnen.

Vorab-Benachrichtigung des gerateten Unternehmen über das Rating: Die Rating-Agenturen werden verpflichtet, das geratete Unternehmen spätestens zwölf Stunden vor der Veröffentlichung des Ratings zu informieren und ihm „die wichtigsten Gründe, die für dieses Rating ausschlaggebend waren“ mitzuteilen, „damit das Unternehmen die Möglichkeit hat, auf sachliche Fehler der Rating-Agentur hinzuweisen“. Durch diese Verpflichtung ist zugleich sichergestellt, dass die EU nicht hinter den weltweiten Standards zurückbleibt.

Ratings für strukturierte Finanzprodukte: Besondere Anforderungen gelten für die Ratings für strukturierte Finanzprodukte. So müssen diese Ratings durch ein zusätzliches Symbol gekennzeichnet werden, und es besteht ein explizites Verbot, dass eine Rating-Agentur formell oder informell Vorschläge für die Konzeption strukturierter Finanzinstrumente machen, die dann von dieser Rating-Agentur geratet werden.

Ausblick

Bis zum 7. September 2010 müssen die bestehenden Rating-Agenturen einen Antrag auf Registrierung stellen und nachweisen, dass sie die umfassenden Vorgaben der Verordnung erfüllen. Entsprechend der Pläne der EU-Kommission zur Reform der Finanzmarktaufsicht in Europa soll die Registrierung und Beaufsichtigung der Rating-Agenturen bereits ab dem 01.01.2011 auf die zu schaffende Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA übertragen werden. Auch wenn hier noch zahlreiche konkrete Fragen zu klären sind, herrscht mittlerweile ein breiter Konsens, dass angesichts der Besonderheiten des Rating-Marktes (u. a. Dominanz globaler Rating-Agenturen, länderübergreifende Organisation des Rating-Geschäfts) die Übertragung der Aufsichtsverantwortung auf ESMA ohne Alternative ist.

Berlin, März 2010