

Ist eine europäische Rating-agentur sinnvoll und wie sollte sie organisiert sein?

Ein Beitrag von Prof. Dr. Ottmar Schneck (ESB Business School)



Die These: Prozessqualität vor Organisationsregeln

Vorab sei bemerkt, dass in jeder Krise Schuldige gesucht werden und gerade in politischen Diskussionen die Schuldfrage auf möglichst einfache und populistische Weise dargestellt wird. Ratingagenturen eignen sich hierfür ideal, sind sie doch in geringer Zahl unterwegs und dank ihrer eigenen wenig transparenten Organisationen und Prozesse ein idealer Sündenbock für Fehlleitungen von Kapital aufgrund sich nachträglich als falsch erwiesener Gutachten. Wer aber ohne Fehler ist,

werfe den ersten Stein. Richtig ist, dass tausend- oder millionenfach zutreffend bewertet wurde und dies zu keinerlei Notiz führt. Richtig ist aber auch, dass gerade bei strukturierten Finanzprodukten die Methoden der Ratingagenturen nicht immer optimal waren und nun vielfach verifiziert und kalibriert werden. Wenn nun das vorliegende Oligopol aus wenigen international wahrnehmbaren Ratingagenturen als Grund für die Krise genannt wird, ist dies nur teilweise richtig. Das Grundproblem ist aber nicht die Anzahl der Agenturen, sondern die Systematik und der Prozess

des Ratings. Auch bei Vorliegen eines Polypols mit hunderten von Agenturen wäre die Frage zu stellen, WIE das Rating zustande kommt und welche Methoden hier angewandt werden. Ob die neue EU-Verordnung und der politische Wunsch nach Gründung einer europäischen Ratingagentur die richtige Fragestellung ist, darf doch bezweifelt werden.

Nun ist die EU-Verordnung Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen seit Dezember 2009 ja in Kraft. Darin wird gleich zu Beginn klargestellt, dass Ratingagenturen eine wichtige Rolle für Anleger, Kreditnehmer, Emittenten und Regierungen spielen. Es wird von Grundsätzen der Integrität, Transparenz und Rechenschaftspflicht sowie unabhängiger, objektiver und mit angemessener Qualität erstellter Ratings gesprochen. In Abschnitt 10 ist dann ein beachtlicher Satz zu lesen. Hier heißt es wörtlich: „Die Nutzer von Ratings sollten diesen nicht blind vertrauen, sondern auf jeden Fall eigene Analysen vornehmen und zur Abwägung, in welchem Maße sie sich auf diese Ratings stützen, immer sorgfältig alle Unterlagen prüfen.“ Na prima. Nun wissen wir auch warum diese Verordnung so dringend nötig ist. Alle Vorschriften zur Methodik, dem Prozess und der

strengen Systematik sind also dem Prüfungsvorbehalt des Anlegers unterstellt. Dies klingt analog der neuen Bundesregierung, die alle Maßnahmen unter einen Finanzierungsvorbehalt stellt.

Ratings sind also nach dieser EU-Verordnung vor allem von den mit dort genannten Kriterien akkreditierten Agenturen als verlässlich einzustufen, allerdings eben nur solange der eigene Verstand dies nachprüfen kann. Hier wurde also erneut ein institutioneller Ansatz gewählt, der die Kontrolle von Agenturen vorsieht anstatt den Prozess und das Ergebnis zu standardisieren oder gar zu normieren. Ob vor diesem Hintergrund eine neue private oder staatliche europäische Ratingagentur dann noch zusätzlichen Nutzen stiften kann, bleibt mehr als fraglich. Solange Institutionen, die von sich behaupten, Schulden und Schuldner klassifizieren zu können, nicht Vorgaben bezüglich des Ratingprozesses erhalten, wird auch die Schaffung von mehr Wettbewerb im Ratingmarkt durch Gründung neuer Agenturen, keinen Zusatznutzen bringen und schon gar keine künftigen Finanzmarktkrisen verhindern.

Nicht die Institution ist zu beaufsichtigen, sondern Mindeststandards des Ratingprozesses sind zu definieren. Es

wird also Zeit, dass eine ISO-Norm den Ratingprozess standardisiert und sich Anleger darauf verlassen können, dass hier der Prozess valide und zuverlässig ist und nicht nur die Institution, in der diese Ratingnoten gebildet werden. Zu wünschen wäre auch, dass die Ratingnoten endlich einheitlich und standardisierte Aussagen vermitteln und nicht in aufwändigen Umrechnungstabellen von Agentur zu Agentur und Bank zu Bank vergleichbar gemacht werden müssen. Gerade beim Rating von Versicherungen ist evtl. diese Vergleichbarkeit besonders angesagt. Sind doch die Versicherungsnehmer den Heerscharen von Maklern, Vermittlern und Honorarberatern noch relativ hilflos ausgeliefert. Der Prozess und das Ergebnis der aktuell schon vorliegenden Versicherungsratings (Institutionen und Produkte) ist noch derart intransparent, dass sich Kunden hier ohne Standardisierung wohl dem Ratschlag der neuen EU-Verordnung anschließen müssen, und diesen „nicht blind“ vertrauen dürfen.

Sehr zu begrüßen ist daher, die Initiative des Bundesverbandes der deutschen Ratinganalysten und -advisor (BdRA), der vor zwei Jahren ein solches ISO-Normungsverfahren angeschoben hat und in dem aktuell 14 Länder mitwirken. Nun bleibt zu hoffen, dass

in dem Abschlussdokument Ende des Jahres ausreichend Regularien zu einem validen, reliablen und objektiven Ratingprozess enthalten sein werden, die dem Anleger und Gläubiger letztlich die nötige Sicherheit über die Zuverlässigkeit der Ratingnote gibt. Jede neu gegründete oder durch politischen Wunsch zu gründende Ratingagentur, ob europäisch oder international, sollte dann diesen Normen gehorchen und keine „Meinungsfreifahrtscheine“ über Schuldnerbewertungen mehr ausgeben. Rating muss zuverlässiger werden. Mit vergleichbaren Noten, vergleichbaren Prozessen und Kriterien und schlicht einem nachvollziehbaren, dokumentierten, validen Prozess, der über den IOSCO-Code hinaus geht und analog dem IDW-Unternehmensbewertungsstandard SF1 zur Normalität bzw. Norm wird.

Fragen zur Organisation von Ratingagenturen stellen sich damit nicht mehr. Auch die Größe und Internationalität der Agentur ist nicht mehr entscheidend, wenn der Fokus auf die Qualität des Prozesses gelegt wird. Wagen wir ein neues Paradigma und fragen nach Validität, Reliabilität, Objektivität der Ratingprozesse und nicht nach Aufsicht und Organisation!