RECHT & RAT 23 DONNERSTAG,

wirtschaftsblatt.at 5. FEBRUAR 2009

Vor wenigen Jahren erachtete man eine

Selbstregulierung von Rating-Agentu-
ren auf Grundlage des Verhaltenskodex
der weltweiten Vereinigung der Wertpapier-
aufseher (IOSCO) als ausreichend. Heute ist
man sich einig, dass Rating-Agenturen in be-
trächtlichem Maße zur derzeitigen Finanz-
krise beigetragen haben. Sie haben das Kre-
ditrisiko komplizierter Finanzinstrumente un-
terschätzt und die verschlechterte Marktlage
in ihren Ratings nicht früh genug dargestellt.

Neue EU-Verordnung. Die EU-Kommission
will die Probleme der Rating-Agenturen nun
durch eine EU-Verordnung für Kreditrating-
Agenturen in den Griff bekommen. Ein ent-
sprechender Entwurf wurde Mitte November
2008 veröffentlicht. Die Regelung soll für Ra-
ting-Agenturen gelten, deren Ratings von Kre-
ditinstituten, Wertpapier-
häusern, Lebens-, Nichtle-
bens- und Rückversiche-
rungsunternehmen, In-
vestment- und Pensions-
fonds für regulatorische
Zwecke verwendet wer-
den. Sie gilt unmittelbar
und bedarf keiner geson-
derten Umsetzung in den
Mitgliedsstaaten, was eine
einheitliche Anwendung in
der EU gewährleistet. Ra-
ting-Agenturen müssen
sich demnach in ihrem
Sitzstaat registrieren las-
sen und werden von der je-
weils zuständigen Auf-
sichtsbehörde – in Österreich würde diese
Funktion vermutlich die Finanzmarktaufsicht
ausüben –überwacht.

Rotationsprinzip. Um Interessenkonflikte zu
vermeiden, sollen Agenturen künftig keine
Beratungsdienstleistungen mehr erbringen
dürfen. Für Analysten und Personen, die Ra-
tings genehmigen, soll ein Rotationssystem
eingeführt werden. Diese dürfen nicht länger
als vier Jahre an den Ratings für ein und das-
selbe bewertete Unternehmen arbeiten. Die
Rotationsvorschrift für Analysten wird kriti-
siert, da für Spezialbereiche nicht genug qua-
lifizierte Arbeitskräfte verfügbar sind. Agen-
turen müssen zudem mindestens drei unab-
hängige Mitglieder des Verwaltungs- oder Auf-
sichtsratsgremiums bestellen, deren Vergü-
tung nicht vom geschäftlichen Erfolg des
Unternehmens abhängen darf.

Mehr Qualität. Die Europäische Kommission
will die Qualität der Ratings dadurch verbes-
sern, dass die den Ratings zugrunde liegen-
den Informationen von ausreichend guter
Qualität sein und aus zuverlässigen Quellen
stammen müssen. Agenturen haben auch eine
interne Kontrollstelle für die Überwachung
der Qualität ihrer Ratings einzurichten. Die
Verpflichtung zur Veröffentlichung der Mo-
delle, Methoden und grundlegenden Annah-
men, auf die sich die Ratings stützen, soll eben-
so wie ein jährlicher Bericht für mehr Trans-
parenz sorgen. Der für Binnenmarkt zustän-
dige EU-Kommissar Charlie McCreevy möch-
te, dass Europa bei den Rating-Agenturen eine
führende Rolle spielt, weshalb der Vorschlag
weit über die Vorschriften anderer Länder hi-
nausgeht. Die Forderung nach strengen Vor-
schriften für Rating-Agenturen, die über die
IOSCO-Regeln hinausgehen, ruft aber auch
Kritiker auf den Plan. Sie meinen nicht zu Un-
recht, dass die Verordnung eine seriöse Ver-
gleichbarkeit von Ratings in der EU mit sol-
chen in anderen Teilen der Welt erheblich er-
schwert. Der Vorschlag kann auch das beste-

hende Oligopol-Problem – Standard & Poor’s,
Moodys und FitchRatings beherrschen den
Ratingmarkt – nicht lösen. Im Gegenteil, grö-
ßere Anforderungen werden die Marktmacht
der führenden Rating-Agenturen festigen. Für
Rating-Agenturen mit Sitz außerhalb der EU
bringt die Verordnung zudem protektionisti-
sches Ungemach. Sie werden zur Gründung
einer Tochtergesellschaft innerhalb der EU
gezwungen sein, um ihre Ratings für regula-
torische Zwecke von Finanzinstituten anbie-
ten zu können.

Fazit. Zusammenfassend könnte die EU-Ver-
ordnung, die voraussichtlich noch vor den Eu-
ropawahlen im Juni 2009 verabschiedet wird,
den Trugschluss nahelegen, dass man sich
künftig blind auf Ratings von beaufsichtigten
Agenturen verlassen kann. Anleger sollten
sich aber ihr eigenes Urteil bilden. Allerdings
dürften die strengen rechtlichen Anforde-
rungen zivilrechtliche Schritte gegen Rating-
Agenturen künftig erleichtern. Die Agentu-
ren könnten wiederum durch Qualitätsver-
besserungen ihr angekratztes Image stärken.

Bernd Fletzberger,
Proksch & Fritzsche
Rechtsanwälte, Wien

Der Autor des Beitrags ist Rechtsanwaltsanwärter
in der Wiener Kanzlei Proksch & Fritzsche Rechts-
anwälte. Er war zuvor bei der Finanzmarktaufsicht
tätig und ist auf Kapitalmarkt-, Bank- und Versi-
cherungsrecht spezialisiert.

§ Rechts-Tipp

DAS RECHT AUF IHRER SEITE – NR. 140

Strengere EU-Kontrollen für Rating-Agenturen

Anleger

sollten

Rating-

Agenturen

auch

künftig

nicht blind

vertrauen.

Redaktion: Andrea Möchel
Fragen, Reaktionen und Anregungen bitte
per E-Mail an:

andrea.moechel@wirtschaftsblatt.at

beigestellt

REPLIK Verband der Elektrizitätsunternehmen Österreichs (ÖVE) kritisiert gesetzliche Vorgaben bei der Abrechnung Barbara Schmidt Komplizierte Vorschiften i Stromrechungn