



finma

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

Rundschreiben 2008/26 Ratingagenturen

Anerkennung von Instituten zur Bonitätsbeurteilung (Ratingagenturen)

Referenz: FINMA-RS 08/26 „Ratingagenturen“
 Erlass: 20. November 2008
 Inkraftsetzung: 1. Januar 2009
 Letzte Änderung: **XXX**
 Konkordanz: vormals EBK-RS 06/7 „Ratingagenturen“ vom 25. Oktober 2006
 Rechtliche Grundlagen: FINMAG Art. 7 Abs. 1 Bst. b
 ERV Art. 52
 AVO Art. 41 ff. und Art. 79
 KKV Art. 76
 FINMA-GebV Art. 5 ff.

Adressaten																					
BankG			VAG			BEHG		KAG						GwG		Andere					
Banken	Finanzgruppen und -kongl.	Andere Intermediäre	Versicherer	Vers.-Gruppen und -Kongl.	Vermittler	Börsen und Teilnehmer	Effekthändler	Fondsleitungen	SICAV	KG für KKA	SICAF	Depotbanken	Vermögensverwalter KKA	Vertriebsträger	Vertreter ausl. KKA	Andere Intermediäre	SRO	DUFi	SRO-Beaufschlagte	Prüfungsgesellschaften	Ratingagenturen
X	X		X	X			X	X	X	X	X	X	X							X	X

I. Zweck	Rz	1–2
II. Geltungsbereich	Rz	3–4
III. Allgemeine Grundsätze	Rz	5–8
IV. Aufsichtsrechtliche Verwendung von Ratings	Rz	9–16
V. Anerkennung von Ratingagenturen	Rz	17–58
A. Marktsegmente	Rz	17–22
B. Anforderungen	Rz	23–48
a) Objektivität	Rz	25–30
b) Unabhängigkeit	Rz	31–36
c) Zugang und Transparenz	Rz	37–39
d) Offenlegung	Rz	40–45
e) Ressourcen	Rz	46
f) Glaubwürdigkeit	Rz	47–48
C. Anerkennungsverfahren	Rz	49–57
a) Anerkennung von in der Schweiz domizilierten Ratingagenturen	Rz	49–55
b) Anerkennung von im Ausland domizilierten Ratingagenturen	Rz	56–57
D. Klassifizierung von Ratings	Rz	58
VI. Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen	Rz	59–63
VII. Inkraftsetzung und Übergangsbestimmungen	Rz	64–65
A. Inkraftsetzung	Rz	64
B. Übergangsbestimmungen	Rz	65

I. Zweck

Dieses Rundschreiben regelt die Anerkennung von Instituten zur Bonitätsbeurteilung (Ratingagenturen), deren Bonitätsurteile (Ratings) im Rahmen der Finanzmarktregulierung von Beaufsichtigten der FINMA verwendet werden. 1

Die mit diesem Rundschreiben geregelten Vorgaben zur Anerkennung von Ratingagenturen sollen dazu beitragen, die Voraussetzungen für ein Mindestmass an Qualität für Ratings im Hinblick auf deren aufsichtsrechtliche Verwendung gemäss Kapitel IV sicherzustellen. 2

II. Geltungsbereich

Dieses Rundschreiben richtet sich an alle Beaufsichtigte, welche Ratings im Rahmen der Finanzmarktregulierung gemäss Kapitel IV verwenden. 3

Die über aufsichtsrechtliche Zwecke hinausgehende Verwendung von Ratings z.B. zur Information oder Unterstützung des Risikomanagements von Beaufsichtigten ist ohne Einschränkung möglich, unabhängig davon ob die Ratingagentur von der FINMA anerkannt ist, und ist nicht Gegenstand dieses Rundschreibens. 4

III. Allgemeine Grundsätze

Von der FINMA Beaufsichtigte dürfen Ratings für aufsichtsrechtliche Zwecke nur von solchen Ratingagenturen verwenden, welche über eine entsprechende Anerkennung der FINMA verfügen. 5

Im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Verwendung von Ratings pflegen die Beaufsichtigten der FINMA eine kritische Grundhaltung und limitieren ihre Abhängigkeit von diesen Ratings mit geeigneten Massnahmen. 6

Ungeachtet der Verwendung von Ratings obliegt es den Beaufsichtigten, ihre Risiken (Kredit-, Anlage-, Marktrisiken, usw.) angemessen zu erfassen und eigenständig zu beurteilen, zu begrenzen und zu überwachen. 7

Die FINMA übt keine ständige Aufsicht über Ratingagenturen aus. Sie übernimmt keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Zuverlässigkeit der von anerkannten Ratingagenturen abgegebenen Ratings. 8

IV. Aufsichtsrechtliche Verwendung von Ratings

Beaufsichtigte der FINMA können Ratings von jeweils dafür anerkannten Ratingagenturen für folgende aufsichtsrechtliche Zwecke verwenden:	9
Banken und Effekthändler:	10
Berechnung der erforderlichen Eigenmittel für Kredit- und Marktrisiken, die Risikoverteilung sowie die Liquiditätsrisiken nach der Eigenmittelverordnung (ERV; SR 952.03).	11
Versicherungsunternehmen:	12
(1) Ermittlung des Kapitals gemäss dem Swiss Solvency Test;	13
(2) Ermittlung des gebundenen Vermögens.	14
Kollektive Kapitalanlagen:	15
Einhaltung der Bestimmungen über die Anlagetechniken und Derivate nach der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA; SR 951.312).	16

V. Anerkennung von Ratingagenturen

A. Marktsegmente

Die FINMA anerkennt eine Ratingagentur für Ratings aller oder einzelner der folgenden Marktsegmente:	17
(1) „Public Finance“ und ihre Kreditinstrumente;	18
(2) „Commercial Entities“, einschliesslich Banken und Versicherungen und ihre Kreditinstrumente;	19
(3) „Structured Finance“, einschliesslich Verbriefungen und Derivate.	20

Die FINMA kann eine Ratingagentur für Ratings anderer Marktsegmente anerkennen.	21
Die FINMA kann eine Ratingagentur anerkennen, wenn die Anforderungen (Rz 23 ff.) dieses Rundschreibens und weiterer Vorschriften (z.B. nach Art. 52 ERV) erfüllt sind.	22
B. Anforderungen	
Die Anerkennung von Ratingagenturen orientiert sich an den Vorgaben des IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies (in der jeweils aktuellen Fassung), welche von der anerkannten Ratingagentur dauernd einzuhalten sind.	23
Die FINMA kann die Anerkennung einer Ratingagentur an Bedingungen knüpfen, mit Auflagen versehen oder für eine bestimmte Frist erteilen.	24
a) Objektivität	
Die Ratingmethode muss die sachlich fundierte Ermittlung der Ratings sicherstellen.	25
Die Methode zur Vergabe von Ratings muss streng und systematisch sein und einem Validierungsverfahren unterliegen, das auf historischen Erfahrungswerten beruht. Zudem müssen die Ratings periodisch überprüft werden und auf Veränderungen der geschäftlichen und der finanziellen Situation sowie des relevanten Marktumfelds reagieren.	26
Vor einer Anerkennung durch die FINMA muss die Beurteilungsmethode für jedes einzelne Marktsegment, einschliesslich eines strengen Backtestings, für mindestens drei Jahre angewandt und nachgewiesen werden. In begründeten Ausnahmefällen kann die FINMA den Nachweis über die Anwendung der Beurteilungsmethode auf mindestens ein Jahr herabsetzen.	27
Die Ratingmethode hat qualitative und quantitative Elemente aufzuweisen.	28
Die Ratingagentur muss über dokumentierte Abläufe verfügen, welche sicherstellen, dass ihre Ratings auf der sorgfältigen Analyse sämtlicher ihr bekannten und im Rahmen ihrer Methode relevanten Informationen basieren.	29
Die Ratingagentur muss über einen Verhaltenskodex verfügen, welcher den Vorgaben des IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies (in der jeweils aktuellen Fassung) grundsätzlich entspricht. Der Verhaltenskodex der Ratingagentur muss öffentlich zugänglich sein. Weicht die Ratingagentur von einzelnen Vorgaben des IOSCO Code of Conduct Fundamentals ab, hat sie die Abweichungen offenzulegen und zu begründen.	30

b) Unabhängigkeit

Die Ratingagentur und ihr Ratingverfahren müssen unabhängig sein und keinerlei politischem oder wirtschaftlichem Druck unterliegen, der das Rating beeinflussen könnte. Insbesondere muss die Ratingagentur sicherstellen, dass sie und ihre Mitarbeiter sowie ihnen nahestehende Personen über keine finanziellen Beteiligungen verfügen, welche einen Interessenkonflikt darstellen. 31

Die Ratingagentur darf weder mit öffentlich-rechtlichen Körperschaften, Unternehmen oder Emittenten von Produkten des Marktsegments „structured finance“ verbunden sein, für die sie ein Rating (Emittenten- oder Emissionsrating) erstellt, noch mit Beaufichtigten der FINMA, die ihre Ratings verwenden. Eine unzulässige Verbindung in diesem Sinne besteht nicht nur aufgrund von Beteiligungsverhältnissen, sondern auch sofern ein massgeblicher Einfluss auf die Ratingagentur oder die einzelne Ratingbeurteilung ausgeübt werden kann bzw. ein entsprechender Anschein erweckt wird. 32

Die Ratingagentur muss allfällige Interessenkonflikte feststellen und sie verhindern oder, sofern dies nicht innerhalb nützlicher Frist möglich ist, offen legen. 33

Die Ratingagentur muss über eine unabhängige und angemessen ausgestattete interne Kontrolle verfügen. Neben der Überprüfung der Ratings sind auch die Ratingmethode und die angewendeten Modelle periodisch zu überprüfen. 34

Die Ratingagentur muss über eine Compliance-Funktion verfügen, welche die Übereinstimmung der internen Richtlinien und Verfahren mit den regulatorischen Vorgaben überwacht. 35

Die Ratingagentur muss organisatorisch sicherstellen, dass eine angemessene Funktionentrennung zwischen operativer Ratingtätigkeit und Beratungstätigkeit dauerhaft wirksam ist. 36

c) Zugang und Transparenz

Die Ratingagentur muss die einzelnen Ratings und die dieser Beurteilung zugrundeliegenden wesentlichen Faktoren unter Angabe, ob der Emittent in den Ratingprozess mit einbezogen wurde, öffentlich zugänglich machen. 37

Zusätzlich hat die Ratingagentur ihr Verfahren, ihre Methodologie und die Annahmen, welche zum Rating geführt haben, offenzulegen. Der Zugang ist allen Interessierten zu gleichartigen Bedingungen zu gewähren. 38

Von dieser Regelung (Rz 37 und 38) ausgenommen sind nicht-öffentliche Ratings, welche nur dem Emittenten gegenüber kommuniziert werden. 39

d) Offenlegung

Die Ratingagentur muss folgende Informationen offenlegen:	40
• Verhaltenskodex	41
• Grundzüge der Vergütungsvereinbarungen mit den beurteilten Schuldern bzw. Emittenten	42
• Ratingmethode inklusive der Definition eines Ausfalls (default), den Zeithorizont der Ratings und die Bedeutung jeder Ratingklasse	43
• Die in jeder Rating-Klasse tatsächlich beobachteten Ausfallraten	44
• Die Migrationsraten für jede Ratingklasse (Migrationsmatrix)	45

e) Ressourcen

Die Ratingagentur muss über ausreichende Ressourcen (Finanzen, Personal, Infrastruktur usw.) verfügen, um qualitativ hochstehende Ratings durchführen zu können. Im Fall von Vertragsratings sollen die Ressourcen einen engen Kontakt mit den leitenden Organen des beurteilten Schuldners bzw. des Emittenten der beurteilten Kreditinstrumente erlauben.	46
---	----

f) Glaubwürdigkeit

Die Ratingagentur und ihre Ratings müssen glaubwürdig sein.	47
Die Glaubwürdigkeit ergibt sich einerseits daraus, dass die in diesem Rundschreiben festgelegten Kriterien dauernd eingehalten werden. Zudem gibt die Verwendung der Ratings einer Ratingagentur durch unabhängige Dritte (Investoren, Handelspartner usw.) einen Hinweis auf deren Glaubwürdigkeit. Zur Sicherstellung der Glaubwürdigkeit muss die Ratingagentur über interne Verfahren verfügen, welche die missbräuchliche Verwendung vertraulicher Informationen verhindern.	48

C. Anerkennungsverfahren

a) Anerkennung von in der Schweiz domizilierten Ratingagenturen

Die FINMA entscheidet über die Anerkennung einer Ratingagentur auf Gesuch hin. Die Ratingagentur (Gesuchsteller) legt in ihrem Gesuch an die FINMA dar: 49

- Für welche(s) Marktsegment(e) die Anerkennung beantragt wird; 50
- Wie sie die Anforderungen für eine Anerkennung erfüllt; 51
- Inwieweit sie den Code of Conduct Fundamentals der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) in der aktuellen Fassung nachkommt. 52

In ihrer Beurteilung des Gesuchs berücksichtigt die FINMA die Anerkennung einer Ratingagentur durch ausländische Aufsichtsbehörden. 53

Die FINMA veröffentlicht eine Liste der anerkannten Ratingagenturen unter Angabe der Marktsegmente, für die sie eine Anerkennung erteilt hat. 54

Die Ratingagentur trägt die Kosten des Anerkennungsverfahrens nach Massgabe der FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV; SR 956.122). 55

b) Anerkennung von im Ausland domizilierten Ratingagenturen

Für Ratingagenturen mit Sitz im Ausland gelten grundsätzlich die gleichen Anforderungen wie für Ratingagenturen mit Sitz in der Schweiz. 56

Ist eine Ratingagentur mit Sitz im Ausland in ihrem Domizilstaat einer grundsätzlich ausreichenden Regulierung unterstellt und wird sie von einer ausländischen Aufsichtsbehörde dauernd überwacht, kann die FINMA ein vereinfachtes Anerkennungsverfahren durchführen oder auf den Nachweis der Anerkennungsvoraussetzungen (Rz 25 ff.) verzichten.

Eine grundsätzlich ausreichende Regulierung und staatliche Überwachung von Ratingagenturen wird bei folgenden Jurisdiktionen angenommen:

- Australien 57
- EU-Staaten
- Japan
- USA

D. Klassifizierung von Ratings

Die FINMA veröffentlicht eine Tabelle, mit der sie die Ratingstufen der anerkannten Ratingagenturen bestimmten Ratingklassen und Risikogewichten zuordnet (Konkordanztabelle, „Mapping“). 58

VI. Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen

Die von der FINMA anerkannten Ratingagenturen unterliegen keiner ständigen Aufsicht. Die FINMA übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit und Zuverlässigkeit der Ratings und der Tätigkeiten der von ihr anerkannten Ratingagenturen. 59

Die FINMA kann bei von ihr anerkannten Ratingagenturen jederzeit die Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen überprüfen. 60

Hierfür kann sie jederzeit Aussprachen mit den von ihr anerkannten Ratingagenturen durchführen oder Auskünfte und Unterlagen verlangen. 61

Bei Ratingagenturen, welche einer ausländischen Aufsicht unterstehen, kann die FINMA zur Beurteilung der Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen die Ergebnisse der ausländischen Aufsichtsbehörden oder deren Massnahmen gegenüber den Ratingagenturen berücksichtigen. 62

Sofern eine Überprüfung Mängel betreffend die Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen ergibt, kann die FINMA geeignete Massnahmen zur Beseitigung treffen oder die Anerkennung vorübergehend oder gänzlich entziehen. Entzieht die FINMA ihre Anerkennung einer Ratingagentur, können deren Ratings nicht länger von Beaufichtigten für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die Ratingagentur trägt die Kosten für das Verfahren, das zum Entzug der Anerkennung führt, nach Massgabe der FINMA-GebV. 63

VII. Inkraftsetzung und Übergangsbestimmungen

A. Inkraftsetzung

Dieses Rundschreiben tritt am 1. Januar 2012 in Kraft. 64

B. Übergangsbestimmungen

Hinsichtlich der Verwendung von Ratings zur Ermittlung des gebundenen Vermögens (Rz 14) treten die Bestimmungen dieses Rundschreibens abweichend zu Rz 64 zum 1. Januar 2015 in Kraft. Bis zu diesem Zeitpunkt müssen Ratingagenturen, welche bisher nicht von der FINMA anerkannt sind und deren Ratings von Versicherungsunternehmen für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden, ein Gesuch um Anerkennung durch die 65

FINMA stellen. Bis zu diesem Zeitpunkt können Versicherungsunternehmen weiterhin Ratings von Ratingagenturen verwenden, welche bis anhin gemäss FINMA-RS 08/18 „Anlagerichtlinien Versicherer“ „anerkannt“ sind.

Entwurf