

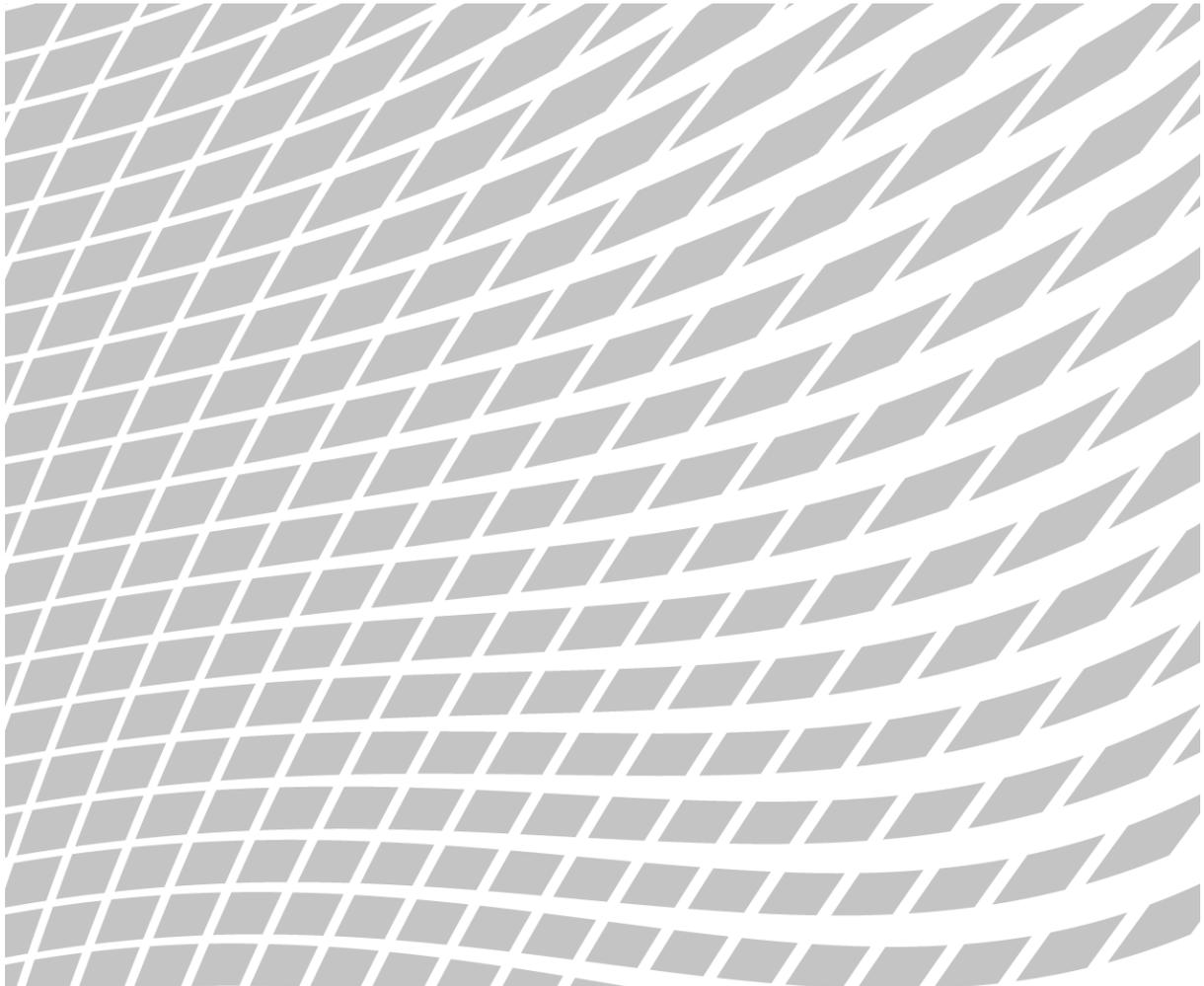
25. März 2011

---

# Änderung FINMA-Rundschreiben 2008/26 „Ratingagenturen“

## Erläuterungsbericht

---



# Inhalt

<b>Abkürzungen</b> .....	<b>4</b>
<b>Kernpunkte</b> .....	<b>5</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>7</b>
<b>2 Ausgangslage</b> .....	<b>7</b>
2.1 Anerkennung Ratingagenturen .....	7
2.2 Einsatz von Ratings in der FINMA-Regulierung (aufsichtsrechtliche Verwendung) .	8
2.2.1 Banken und Effektenhändler .....	8
2.2.2 Versicherungsunternehmen .....	8
2.2.2.1 SST .....	8
2.2.2.2 Gebundenes Vermögen .....	8
2.2.3 Kollektive Kapitalanlagen .....	9
<b>3 Internationale Entwicklungen</b> .....	<b>9</b>
<b>4 Position der FINMA</b> .....	<b>10</b>
<b>5 Erläuterungen zu den Änderungen</b> .....	<b>11</b>
5.1 Zweck und Geltungsbereich.....	11
5.2 Allgemeine Grundsätze .....	11
5.3 Aufsichtsrechtliche Verwendung .....	11
5.3.1 Banken und Effektenhändler .....	11
5.3.2 Versicherungsunternehmen .....	12
5.3.3 Kollektive Kapitalanlagen .....	12
5.4 Anerkennung .....	13
5.4.1 Objektivität .....	13

5.4.2	Unabhängigkeit.....	14
5.4.3	Zugang und Transparenz .....	14
5.4.4	Offenlegung .....	14
5.5	Anerkennungsverfahren .....	15
5.6	Einhaltung der Anerkennungsvoraussetzungen .....	15
5.7	Exportversicherungsagenturen .....	15
5.8	Inkraftsetzung und Übergangsbestimmungen .....	16

## Abkürzungen

AVO	Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen (Aufsichtsverordnung; SR 961.011)
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel
CEBS	Committee of European Banking Supervisors (neu: EBA European Banking Authority)
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
ECAI	External Credit Assessment Institution
ERV	Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effekthändler (Eigenmittelverordnung, SR 952.03)
ESMA	European Securities Market Authority (ehemals: CESR)
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz; SR 956.1)
FSB	Financial Stability Board (ehemals: Financial Stability Forum, FSF)
IOSCO	International Organization of Securities Commissions (Vereinigung der Wertpapieraufsichtsbehörden)
KKV-FINMA	Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 21. Dezember 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, KKV-FINMA; SR 951.312)
NRSRO	Nationally Recognized Statistical Rating Organization (US-amerikanische Zulassung von Ratingagenturen)
RS	Rundschreiben
SEC	Securities and Exchange Commission
SST	Swiss Solvency Test

## Kernpunkte

Die FINMA eröffnet die Anhörung zur Änderung des Rundschreibens 2008/26 „Ratingagenturen“, welches am 1. Januar 2012 in Kraft treten soll. Das revidierte Rundschreiben soll mit der Festlegung von Anerkennungsvoraussetzungen für Ratingagenturen dazu beitragen, dass Ratings, welche von Beaufichtigten der FINMA für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden, über ein Mindestmass an Qualität verfügen. Dabei werden die seit dem Inkrafttreten des ursprünglichen Rundschreibens (1. Januar 2007) zwischenzeitlich modifizierten Vorgaben internationaler Standardsetter (IOSCO, BCBS) bereits im Hinblick auf die neuen Eigenmittelvorschriften (Basel III) vor dem Hintergrund des Marktumfelds für Ratingagenturen in der Schweiz umgesetzt. Das revidierte Rundschreiben wird auf alle Beaufichtigten der FINMA, welche Ratings im Rahmen der Finanzmarktregulierung einsetzen, angewendet. Damit strebt die FINMA einheitliche Vorgaben zur Anerkennung von Ratingagenturen an. Unverändert werden Ratingagenturen von der FINMA nicht beaufsichtigt und sie übernimmt keine Gewähr für die erstellten Ratings. Die Anhörungsfrist zum Rundschreiben läuft bis zum 13. Mai 2011.

### **Anforderungen an Ratingagenturen als Beitrag für ein Mindestmass an Qualität von Ratings**

Ratingagenturen liefern mit ihren Ratings Informationen über die Kreditwürdigkeit von Schuldern und Emittenten sowie deren Kreditinstrumenten. Diese Informationen werden sowohl von Finanzmarktteilnehmern wie auch teilweise in der Aufsicht des Finanzmarktes verwendet und sind Gegenstand der Finanzmarktregulierung. Beaufichtigte der FINMA können über die freie Verwendung hinaus zur Erfüllung aufsichtsrechtlicher Vorschriften in festgelegtem Rahmen Ratings von zuvor für diese Zwecke von der FINMA anerkannten Ratingagenturen verwenden. Die Voraussetzungen für eine Anerkennung durch die FINMA, welche im Rundschreiben „Ratingagenturen“ geregelt werden, sollen für Zwecke der aufsichtsrechtlichen Verwendung zu einem Mindestmass an Qualität der Ratings beitragen.

### **Berücksichtigung der Entwicklungen internationaler Standardsetter**

Infolge der Kritik an der Praxis der Ratingagenturen im Zuge der Finanzmarktkrise haben die Regierungen der G-20 Staaten strengere Standards für Ratingagenturen gefordert. Die IOSCO hat 2008 ihren Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies überarbeitet. Mit den im Dezember 2010 überarbeiteten Eigenmittelvorschriften für Banken (Basel III) hat auch das BCBS Anpassungen vorgenommen und sich an den strengeren Grundsätzen der IOSCO orientiert. Die Regierungen der G-20 Staaten haben vereinbart, dass in sämtlichen Mitgliedsländern Ratingagenturen einer staatlichen Aufsicht unterstellt werden, um die Qualität der Ratings und Prozesse zu steigern und einen entsprechenden Einfluss auf die Ratingagenturen wahrnehmen zu können.

### **Berücksichtigung des schweizerischen Markts**

Mit Ausnahme der schweizerischen fedafin AG, welche über eine Anerkennung im Marktsegment „öffentlichrechtliche Körperschaften“ verfügt, hat derzeit keine von der FINMA anerkannte Ratingagentur einen Sitz in der Schweiz. Ihre Geschäftstätigkeit üben diese übrigen Ratingagenturen von ihren Standorten im Ausland aus.

### **Aufsichtsrechtliche Situation im Ausland**

Ratingagenturen zählen nicht zu den Beaufichtigten der FINMA (Art. 3 FINMAG) und sind nicht Gegenstand der Finanzmarktgesetze, sie unterstehen in der Schweiz somit keiner ständigen Aufsicht

durch die FINMA. In bedeutenden G-20 Staaten (z.B. USA, EU) wurden Regulierungsprogramme verbunden mit einer staatlichen Aufsicht implementiert, welche meist an einen Sitz oder die aufsichtsrechtliche Verwendung der Ratings im betreffenden Land geknüpft sind. Für die Schweiz als Nicht-Mitglied der G-20 ist die Stossrichtung der G-20 zwar nicht bindend, jedoch von Bedeutung und für aufsichtsrechtliche Belange nutzbar.

#### **Abstellen auf ausländische Aufsichtssysteme bei der Anerkennung**

Im Ausland domizilierte Ratingagenturen unterstehen häufig neu implementierten Aufsichtssystemen, wonach ausländische Aufsichtsbehörden über umfangreiche Einfluss- und Enforcementmöglichkeiten verfügen. Diese Aufsicht kann von der FINMA für eine Anerkennung in der Schweiz indirekt genutzt werden, indem sie Erleichterungen bei ihren Anerkennungsverfahren gewähren kann. Dabei ist jeweils der Einzelfall ausschlaggebend.

#### **Abdeckung sämtlicher Aufsichtsbereiche der FINMA**

Das neue Rundschreiben „Ratingagenturen“ ersetzt das bestehende FINMA-RS 08/26 und erweitert dessen Anwendungsbereich auf alle aufsichtsrechtlichen Zwecke sämtlicher Kategorien von Beaufsichtigten, für die Ratings innerhalb der Regulierung der FINMA verwendet werden. Dies beinhaltet eine Ausdehnung des Anwendungsbereichs auf Versicherungsunternehmen und kollektive Kapitalanlagen.

## 1 Einleitung

Die Finanzmarktregulierung (Finanzmarktgesetze nach Art. 1 FINMAG inkl. Ausführungsbestimmungen) ermöglicht den Beaufsichtigten der FINMA die Verwendung von Ratings externer Ratingagenturen für verschiedene Zwecke. Die Arten der Verwendung von Ratings in der Finanzmarktregulierung (aufsichtsrechtliche Zwecke) hängt von der Regulierung für die jeweilige Kategorie der Beaufsichtigten ab, und stammt teilweise noch von den Vorgängerbehörden der FINMA. Mit der Anpassung des Rundschreibens soll ein einheitlicher Rahmen für die Anerkennung von Ratingagenturen für aufsichtsrechtliche Zwecke definiert werden, da die Zielsetzung, für die relevanten Informationen zum Kreditrisiko (Ratings) zu einem Mindestmass an Qualität beizutragen, bei sämtlichen Verwendungsarten in der Finanzmarktregulierung gleich ist. Die Verwendung von Ratings darf nicht dazu führen, dass Beaufsichtigte der FINMA keine eigene Beurteilung von Kreditrisiken mehr durchführen.<sup>1</sup> Für Zwecke der eigenen Beurteilung (ausserhalb aufsichtsrechtlicher Zwecke) von Kreditrisiken können die Beaufsichtigten der FINMA auch auf Ratings nicht von der FINMA anerkannter Ratingagenturen oder anderer Institute zur Bonitätsbeurteilung abstellen. Diese sind nicht Gegenstand des Rundschreibens.

## 2 Ausgangslage

### 2.1 Anerkennung Ratingagenturen

Auf Grundlage des bestehenden FINMA-RS 08/26 „Ratingagenturen“ (vormals EBK-RS 06/7) werden Ratingagenturen von der FINMA bzw. vormals EBK anerkannt, sofern Banken oder Effekthändler deren Ratings für die Berechnung von erforderlichen Eigenmitteln nach Art. 49 ff. ERV sowie im Zusammenhang mit der Risikoverteilung nach Art. 93 ff. ERV anwenden möchten und die Ratingagentur die Voraussetzungen nach Art. 52 ERV und die Vorgaben dieses Rundschreibens erfüllt. Die Anerkennung erfolgt für die Marktsegmente „öffentlich-rechtliche Körperschaften („public sector entities“) und ihre Kreditinstrumente“, „private Unternehmen („corporates“) und ihre Kreditinstrumente“ und „Verbriefungen, Derivate und andere strukturierte Kreditinstrumente („structured finance“)“. Die inhaltliche Ausgestaltung der Anerkennungsvoraussetzungen für Ratingagenturen beruht auf den „Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies“ vom Dezember 2004 des Technical Committee der IOSCO und an den Mindeststandards des BCBS (ECAI-Recognition), welche der ERV zu Grunde liegen (Basel II).<sup>2</sup>

Ratingagenturen werden von der FINMA für aufsichtsrechtliche Zwecke in ihrer Funktion als Vermittler von für den Finanzmarkt wichtigen Informationen anerkannt. Sie unterstehen dabei nicht der ständigen

---

<sup>1</sup> Vgl. FSB Report „Principles for Reducing Reliance on CRA Ratings“ vom 27. Oktober 2010 [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_101027.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf) und „The G-20 Toronto Summit Declaration June 26-27, 2010“, Seite 19 Pkt. 27 [http://www.g20.org/Documents/g20\\_declaration\\_en.pdf](http://www.g20.org/Documents/g20_declaration_en.pdf)

<sup>2</sup> Vgl. EBK Erläuterungsbericht 2006 zum Rundschreiben Ratingagenturen: [http://www.finma.ch/archiv/ebk/d/regulier/konsultationen/060727\\_03\\_d.pdf](http://www.finma.ch/archiv/ebk/d/regulier/konsultationen/060727_03_d.pdf)

Aufsicht durch die FINMA. Die FINMA übernimmt auch keine Gewähr für die Richtigkeit und Zuverlässigkeit der Ratings.

## 2.2 Einsatz von Ratings in der FINMA-Regulierung (aufsichtsrechtliche Verwendung)

### 2.2.1 Banken und Effekthändler

Banken und Effekthändler können nach Art. 49 Abs. 2 ERV im Rahmen des Standardansatzes Schweiz (SA-CH) oder des internationalen Standardansatzes (SA-BIZ) externe Ratings von seitens der FINMA anerkannter Ratingagenturen für die Risikogewichtung einzelner Positionen in Abhängigkeit ihrer Positionsklasse verwenden<sup>3</sup>. Mit der Verwendung externer Ratings wird eine risikogerechtere Berechnung von Kredit- und Marktrisiken für die Berechnung der erforderlichen Eigenmittel sowie bei der Risikoverteilung angestrebt.

### 2.2.2 Versicherungsunternehmen

#### 2.2.2.1 SST

Bei der Ermittlung des Zielkapitals im Rahmen des SST nach Art. 41 ff. AVO können Versicherungsunternehmen zur Modellierung des Kreditrisikos ihre Risikogewichtung auf Grundlage externer Ratings in Anlehnung an den internationalen Ansatz für Banken (Anhang 3 zur ERV) vornehmen<sup>4</sup>. Die bestehende Anerkennung von Ratingagenturen gilt somit ebenfalls für die aufsichtsrechtliche Verwendung von Ratings bei Versicherungsunternehmen im Rahmen des SST. Die Zielsetzung des Einsatzes externer Ratings beim SST ist mit derjenigen für Banken und Effekthändler (vgl. 2.2.1) vergleichbar.

#### 2.2.2.2 Gebundenes Vermögen

Versicherungsunternehmen müssen für die Zuweisung von Vermögenswerten zum gebundenen Vermögen bestimmte Anlagegrundsätze beachten.<sup>5</sup> Insbesondere zur Erfüllung der Anlagegrundsätze „Sicherheit“ und „Diversifikation“ kann nach FINMA-RS 08/18 „Anlagerichtlinien Versicherer“ u.a. auf das Rating einer „anerkannten Ratingagentur“ abgestellt werden. Es wird nicht abschliessend geregelt, welche Ratingagenturen unter dem Begriff „anerkannte Ratingagentur“ zu subsumieren sind. Zudem werden Ratings externer Ratingagenturen zur Konkretisierung der für das gebundene Vermögen zulässigen Vermögenswerte nach Art. 79 AVO eingesetzt, wie z.B. für Strukturierte Produkte und andere Schuldanererkennungen.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Vgl. Anhänge 2, 3 und 6 zur ERV

<sup>4</sup> Vgl. FINMA-RS 08/44 „SST“ Rz 90

<sup>5</sup> Vgl. Art. 76 AVO

<sup>6</sup> Vgl. FINMA-RS 08/18 Anlagerichtlinien zum gebundenen Vermögen

Als Sonderfall können Schadenversicherungsunternehmen für die Anrechnung im gebundenen Vermögen u.a. Forderungen gegenüber Rückversicherungsunternehmen heranziehen. Diese müssen qualitative Vorgaben erfüllen, welche sich auch an dem Rating des Rückversicherers orientieren.<sup>7</sup>

Die Verwendung externer Ratings für Zwecke des gebundenen Vermögens von Versicherungsunternehmen ist bisher nicht Gegenstand der Anerkennung der Ratingagentur durch die FINMA nach dem FINMA-RS 08/26. Im Fall der Anrechnung von Forderungen gegenüber Rückversicherern zum gebundenen Vermögen bei Schadenversicherungsunternehmen enthält die FINMA-Mitteilung 04/2009 eine Auflistung von Ratingagenturen, auf welche sich die FINMA bei ihrer Beurteilung der Finanzkraft des Rückversicherers abstützt.

### 2.2.3 Kollektive Kapitalanlagen

Im Rahmen der Vorschriften über die Anlagetechniken (Effektenleihe) und den Einsatz derivativer Finanzinstrumente bei verschiedenen Formen der kollektiven Kapitalanlagen bestehen Mindestanforderungen zur Bestellung von Sicherheiten und der Gewährleistung ausreichender Bonität.<sup>8</sup> Als Massstab dient u.a. ein Mindestrating einer von der FINMA anerkannten Ratingagentur. Im ehemaligen EBK-RS 98/3 „Anerkannte Ratingagenturen“ waren die für diese Zwecke anerkannten Ratingagenturen namentlich aufgeführt. Dieses Rundschreiben wurde anfangs 2009 mit dem Start der FINMA nicht in ein entsprechendes FINMA-Rundschreiben überführt. Seitdem ist nicht klar geregelt, welche Ratingagenturen hierfür von der FINMA anerkannt sind.

## 3 Internationale Entwicklungen

Aufgrund der vielfach geäusserten Kritik an Ratingagenturen bezüglich ihrer Rolle im Rahmen der Finanzmarktkrise haben die Regierungen der G-20 Staaten auf ihrem Gipfel im März 2009 die staatliche Registrierung von Ratingagenturen mit anschliessender Aufsicht beschlossen. In zahlreichen G-20 Staaten wurden demzufolge Regulierungsprogramme gestartet oder bestehende entsprechend überarbeitet, welche die ständige Aufsicht über Ratingagenturen mit einschliessen. Die bedeutendsten Aufsichtssysteme wurden in den USA mit dem Credit Rating Agency Reform Act und Dodd-Frank Act sowie in der EU mit der EU-Ratingverordnung<sup>9</sup> gestartet. Die Entwicklung der meisten Regulierungsprogramme dauert an.

Das Technical Committee der IOSCO hat seinen „Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies“ (Code) im Mai 2008 überarbeitet und mit dem neu eingerichteten Standing Committee 6 „Credit Rating Agencies“ die Aufgabe zur Beobachtung der Entwicklung der aufsichtsrechtlichen Programme in den IOSCO-Mitgliedsländern übernommen. In dem im Mai 2010 veröffentlichten Consultation Report hält das Technical Committee der IOSCO fest, dass die in Kraft getretenen aufsichtsrecht-

<sup>7</sup> Vgl. FINMA Mitteilung 4/2009 Schadenversicherung – Zulassung von Forderungen gegen Rückversicherer zur Bestellung des gebundenen Vermögens

<sup>8</sup> Vgl. KKV-FINMA 1. Titel Anlagetechniken und Derivate

<sup>9</sup> Vgl. <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:302:FULL:DE:PDF>

lichen Programme auf den Grundsätzen und dem IOSCO Code basieren, obwohl die materielle Ausgestaltung der nationalen Regelungen Unterschiede aufweist und in den einzelnen Mitgliedsländern verschiedene Ansätze verfolgt werden.<sup>10</sup>

Das BCBS hat sich Mitte Dezember 2010 in seinem neuen Framework zu Basel III<sup>11</sup> an dem überarbeiteten Code der IOSCO betreffend die Anerkennung von Ratingagenturen für aufsichtsrechtliche Zwecke orientiert und die Empfehlungen für Anerkennungsvoraussetzungen von Ratingagenturen verschärft. Diese Regeln werden im Zuge der Implementierung von Basel III in der Schweiz umzusetzen sein.

#### 4 Position der FINMA

Die FINMA setzt mit der Änderung dieses Rundschreibens die Regelungen des überarbeiteten IOSCO Code (2008) und des Basel III Frameworks um. Sie beobachtet als Mitglied der IOSCO die internationalen Entwicklungen betreffend die Regulierung und Aufsicht von Ratingagenturen und deren Auswirkungen auf die Branche. Die Schweiz muss als Nicht-Mitglied der G-20 die supranationale Vereinbarung unter den G-20 Regierungen zu einer staatlichen Registrierung mit anschliessender Aufsicht von Ratingagenturen nicht zwingend umsetzen, die internationale Entwicklung in diesem Bereich ist jedoch weiter zu verfolgen. Im Hinblick auf die Prüfung zur Implementierung einer eigenen Regulierung mit anschliessender ständiger Aufsicht über Ratingagenturen ist zu beachten, dass der oligopolistisch geprägte Markt für Ratingagenturen in der Schweiz nicht mit denjenigen der meisten G-20 Staaten vergleichbar ist. Von den von der FINMA bisher anerkannten Ratingagenturen hat nur eine ihren Sitz in der Schweiz. Die übrigen vorwiegend global tätigen Ratingagenturen üben ihre Geschäftstätigkeit in der Schweiz von ausländischen Standorten aus. Im Zuge der Implementierung ausländischer Aufsichtssysteme werden diese deshalb in absehbarer Zeit vollumfänglich unter der Aufsicht ausländischer Behörden stehen. Da die bedeutendsten ausländischen Aufsichtsregime auf den gleichen IOSCO-Grundsätzen wie auch die Anerkennung durch die FINMA beruhen, ermöglicht die FINMA mit dem revidierten Rundschreiben die Anwendung eines erleichterten Anerkennungsverfahrens, sofern eine Ratingagentur einer angemessenen Aufsicht im Ausland unterstellt ist. Eine ständige Aufsicht über Ratingagenturen, wie sie von den G-20 Staaten implementiert wird, strebt die FINMA im Hinblick auf die Marktgegebenheiten in der Schweiz gegenwärtig nicht an. Der bestehende Ansatz der FINMA, mit einer Anerkennung von Ratingagenturen einerseits die Erfüllung bestimmter Vorgaben (Anerkennungsvoraussetzungen) zu verbinden und damit die Umsetzung der Richtlinien internationaler Standardsetter nachzuvollziehen und andererseits die Marktgegebenheiten in der Schweiz ausreichend zu berücksichtigen, wird als pragmatischer Weg erachtet. Die FINMA behält sich dabei weiterhin vor, bei Feststellung der Nicht-Einhaltung von Anerkennungsvoraussetzungen ihre Anerkennung einer Ratingagentur zu entziehen mit der Folge, dass Beauftragte der FINMA diese Ratings nicht länger über die freie Verwendung hinaus für aufsichtsrechtliche Zwecke verwenden dürfen. Mit der Überarbeitung des Rundschreibens „Ratingagenturen“ soll einerseits der Rahmen für die Anerkennung von Ratingagenturen und die Umsetzung internationaler Vorgaben aktualisiert werden.

<sup>10</sup> Vgl. IOSCO Consultation Report May 2010 “Regulatory Implementation of the Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies”

<sup>11</sup> Vgl. Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems

## 5 Erläuterungen zu den Änderungen

### 5.1 Zweck und Geltungsbereich

Das revidierte FINMA-RS 08/26 „Ratingagenturen“ soll neu sämtliche Verwendungsarten von Ratings in der Finanzmarktregulierung umfassen und dazu beitragen, dass ein Mindestmass an Qualität sichergestellt wird. Die Einschränkung „... für aufsichtsrechtliche Zwecke...“ ist deshalb von Bedeutung, weil die freie Verwendung von Ratings z.B. zu Informations- und Risikomanagementzwecken nicht behindert und nicht unter den Anwendungsbereich des Rundschreibens fallen soll.

### 5.2 Allgemeine Grundsätze

Grundsätzlich besteht zur Aufnahme der Tätigkeit als Ratingagentur keine Pflicht für eine Anerkennung. Sofern eine Ratingagentur beabsichtigt, dass ihre Ratings von Beaufsichtigten der FINMA für aufsichtsrechtliche Zwecke (vgl. Kapitel IV. im Rundschreiben) verwendet werden, bedarf es zuvor einer Anerkennung der Ratingagentur durch die FINMA.

Das Abstellen auf Ratings darf nicht dazu führen, dass Beaufsichtigte keine eigenen Arbeiten zum Management der Risiken (z.B. Kreditrisiken) durchführen. Die Beaufsichtigten tragen nach wie vor selbst die Verantwortung für den Umgang mit ihren Risiken (Beurteilung, Begrenzung und Überwachung). In der Vergangenheit hat unreflektiertes Abstützen auf Ratings mit zur Entstehung der jüngsten Finanzmarktkrise beigetragen. Die Regierungen der G-20 Länder und das FSB fordern daher eine stärkere Eigenverantwortung im Umgang mit Risiken und ein geringeres Abstellen auf Ratings.

Von der FINMA anerkannte Ratingagenturen unterstehen aufgrund der Finanzmarktgesetzgebung keiner ständigen Aufsicht durch die FINMA. Sie übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit und Zuverlässigkeit deren Ratings.

### 5.3 Aufsichtsrechtliche Verwendung

Das bisherige Rundschreiben zur Anerkennung von Ratingagenturen war gestützt auf Art. 52 ERV für die Verwendung der Ratings für Banken und Effekthändler relevant. Zusätzlich werden neu auch Versicherungsunternehmen und kollektive Kapitalanlagen in den Verwendungsbereich integriert.

#### 5.3.1 Banken und Effekthändler

Die bisherige Verankerung der Anerkennung von Ratingagenturen erfolgt über Art. 52 ERV. Dieser Artikel wird im Zuge der Umsetzung von Basel III zu modifizieren sein, jedoch materiell für die Verwendung von Ratings im Bankenbereich weiterhin massgebend bleiben. Das Liquiditätsregime unter Basel III<sup>12</sup> nimmt ebenfalls Bezug auf die ECAI-Anerkennung nach den Eigenmittelvorschriften, so dass diese beiden Zwecke betreffend die Anerkennung von Ratingagenturen kongruent sind. Die Um-

<sup>12</sup> Vgl. „Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring“ vom 16.12.2010

setzung und der dazugehörige Zeitplan hängen von den hierfür neu zu fassenden Rundschreiben der FINMA zur Umsetzung von Basel III ab.

### **5.3.2 Versicherungsunternehmen**

Betreffend der Verwendung von Ratings im Rahmen des SST wird bisher auf die für Eigenmittelzwecke bei Banken und Effektenhändlern anerkannten Ratingagenturen verwiesen. Die Zielsetzung ist mit derjenigen für Banken (Eigenmittelzwecke) vergleichbar. Mit Aufführung der Versicherungsunternehmen wird dem umfassenden Zweck des Rundschreibens Rechnung getragen.

Versicherungsunternehmen müssen für die Zuweisung von Vermögenswerten zum gebundenen Vermögen eine bestimmte Qualität der Vermögenswerte aufweisen. Hierzu gibt es entsprechende Vorgaben, wonach auch das Rating als Kriterium eine Rolle spielt. Schadenversicherungsunternehmen können für die Anrechnung im gebundenen Vermögen u.a. Forderungen gegenüber Rückversicherungsunternehmen verwenden. Diese müssen qualitative Vorgaben erfüllen, welche sich auch an dem Rating des Rückversicherers orientieren. Versicherungsunternehmen werden hierfür in Zukunft nur Ratings einer von der FINMA anerkannten Ratingagentur verwenden können. Für die Anerkennung von Ratingagenturen im Zuge der Verwendung von Ratings beim gebundenen Vermögen besteht eine Übergangsfrist bis 1. Januar 2015. Bis zu diesem Zeitpunkt haben Ratingagenturen, die eine entsprechende Verwendung ihrer Ratings durch Versicherungsunternehmen beabsichtigen, der FINMA ein Gesuch einzureichen. Die FINMA-Mitteilung 4 (2009) bleibt von dieser Regelung unberührt.

### **5.3.3 Kollektive Kapitalanlagen**

Verschiedene Formen der kollektiven Kapitalanlagen dürfen nach Art. 4 KKV-FINMA börsengehandelte Effekten ausleihen, sie müssen in diesem Zusammenhang die entsprechenden Vorschriften der KKV-FINMA zur Effektenleihe beachten. An die Stellung von Sicherheiten dieser Effektenleihe-Geschäfte sowie bei Durchführung von Pensionsgeschäften werden Mindestanforderungen geknüpft, welche u.a. ein Mindestrating einer von der FINMA anerkannten Ratingagentur umfassen (Art. 8 und 15 KKV-FINMA). Zudem müssen beim Einsatz derivativer Finanzinstrumente bestimmte Mindestanforderungen an die Bonität der Gegenpartei erfüllt sein (Art. 33 KKV-FINMA).

Das ehemalige EBK-RS 98/3 „Anerkannte Rating-Agenturen“ enthielt eine Liste der für diese Zwecke anerkannten Ratingagenturen. Das Rundschreiben wurde nicht in die FINMA-Regulierung übernommen, mit der Folge, dass die Anerkennung für diese Zwecke unzureichend geregelt ist. Mit der Aufnahme der aufsichtsrechtlichen Verwendung betreffend die kollektiven Kapitalanlagen können die Ratings der bisher nach dem FINMA-RS 08/26 anerkannten Ratingagenturen auch für diese Zwecke verwendet werden.

## 5.4 Anerkennung

Die Marktsegmente, für die eine Anerkennung erteilt wird, orientieren sich unverändert an den Leitlinien der CEBS<sup>13</sup>. Zur besseren Abgrenzung der Marktsegmente werden neu die Bezeichnungen der CEBS (public finance, commercial entities und structured finance) in englischer Sprache angegeben. Das Marktsegment „public finance“ umfasst damit auch Ratings staatsnaher Unternehmen und bleibt nicht länger auf „öffentlich-rechtliche Körperschaften“ beschränkt. Die Verwendung einer international gleichen Terminologie für Marktsegmente soll aufgrund der internationalen Ausrichtung der Ratingbranche die Anwendung und Wahl der entsprechenden Ratingmodelle erleichtern. Ungeachtet dessen können die Marktsegmente bei Bedarf ergänzt werden. Seit Inkrafttreten des FINMA-RS 08/26 bzw. EBK-RS 06/7 hat sich bislang kein Bedarf für ein weiteres Marktsegment ergeben.

Die Anforderungen der IOSCO „Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies“ in der jeweils geltenden Fassung sollen die Grundlage für die Anerkennung sein und dauernd von den Ratingagenturen eingehalten werden. Der bisherige Verweis auf den IOSCO Code (2004) hat sich als zu statisch erwiesen und soll mit dem Hinweis der „jeweils geltenden Fassung“ ersetzt werden. Änderungen bei den Vorgaben der IOSCO können somit schneller in der Schweiz umgesetzt werden.

Nachfolgend werden die Änderungen bei einzelnen Grundsätzen der Anerkennungsvoraussetzungen erläutert:

### 5.4.1 Objektivität

Bisher sieht das Rundschreiben ein mindestens 1-jähriges Backtesting vor, mit welchem die Bewährung der Ratingmethode überprüft wird. Mit der Erhöhung der Vorgabe auf 3 Jahre wird den Empfehlungen des BCBS Rechnung getragen, um einem höheren Qualitätsanspruch an die Ratingmethode gerecht zu werden. Es besteht aber weiterhin in begründeten Fällen die Möglichkeit, bis zur Höhe der Minimalanforderungen (mindestens 1-jähriges Backtesting) Ausnahmen zu gewähren.

Die Anerkennung der FINMA umfasst weiterhin nur Ratingagenturen mit einer Methode, welche quantitative und qualitative Elemente aufweist. Reine Credit Scoring Unternehmen fallen nicht in den Anwendungsbereich, damit folgt die FINMA der Stellungnahme von CEBS an die EU-Kommission vom 17.12.2010 und einer entsprechenden Begründung zur EU-Ratingverordnung<sup>14</sup>.

Zur besseren Nachvollziehbarkeit objektiver Entscheide für ein Rating müssen die Abläufe dokumentiert werden. Desweiteren muss die Ratingagentur über einen Verhaltenskodex verfügen, der sich nach den Vorgaben der IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies richtet. Eine Ratingagentur kann von diesen Vorgaben abweichen, sofern sie die Abweichungen offenlegt und diese hinreichend begründen kann (comply or explain).

---

<sup>13</sup> Vgl. CEBS „Guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions“ (2006)

<sup>14</sup> Vgl. Tz 7 der Begründung zur EU-Ratingverordnung vom 16. September 2009

#### **5.4.2 Unabhängigkeit**

Bei den Anerkennungs Voraussetzungen nimmt der Grundsatz der Unabhängigkeit eine stärkere Stellung ein. Damit soll Interessenkonflikten, welche Einfluss auf das Rating haben, entgegengewirkt werden. Es gelten dabei die Grundsätze „independence in mind“ und „independence in appearance“, wie sie bei den Unabhängigkeitsvorschriften für Prüfungsgesellschaften anzuwenden sind. Der Massstab zur Beeinträchtigung der Unabhängigkeit liegt in der Möglichkeit und dem Anschein zur Einflussnahme auf individuelle Ratingeinstufungen bzw. deren Entscheide.

Der internen Kontrolle von Ratingagenturen wird zukünftig v.a. aufgrund des IOSCO Codes eine stärkere Rolle beigemessen. Sie hat in der Organisation über ausreichende Ressourcen zu verfügen, um ihre Aufgaben zur periodischen Überprüfung von Ratings und der Ratingmethode erfüllen zu können.

Zudem muss eine Ratingagentur über eine Compliance-Funktion verfügen, um ständig die Übereinstimmung der internen Richtlinien und Abläufe mit den aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu überwachen.

Die FINMA hat eine prinzipienorientierte Formulierung zur Umsetzung der Unabhängigkeitsanforderungen gewählt, um diese Anforderung möglichst umfassend abzudecken. Es sind zahlreiche Fälle zur Umgehung von Unabhängigkeitsbestimmungen denkbar, auf deren Darstellung im Einzelnen verzichtet wurde.

#### **5.4.3 Zugang und Transparenz**

Gestützt auf die Vorgaben des BCBS Framework Basel III muss eine Ratingagentur mehr Informationen über das abgegebene Rating bereitstellen, z.B. die grundlegenden Informationen auf denen ein Rating beruht und ob der Emittent in den Ratingprozess mit einbezogen wurde. Dies ist v.a. bei der Unterscheidung, ob es sich um ein Vertragsrating handelt oder nicht, von Bedeutung.

Zusätzlich muss eine Ratingagentur ihre generellen Verfahren, Methodologien und Annahmen, auf denen ihre Einschätzungen basieren, öffentlich zugänglich machen.

Den Finanzmarktteilnehmern sollen somit mehr Hintergrundinformationen, auf denen ein Rating beruht, zur Verfügung stehen, auch um die Aussagekraft des Ratings besser einschätzen zu können.

#### **5.4.4 Offenlegung**

Neu muss eine Ratingagentur basierend auf dem BCBS Framework Basel III „A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems“ in Ergänzung der bestehenden Regelungen ihren Verhaltenskodex (basierend auf dem IOSCO Code) sowie die Grundzüge der Vergütungsvereinbarungen mit den beurteilten Schuldern bzw. Emittenten offenlegen.

## 5.5 Anerkennungsverfahren

Das Anerkennungsverfahren setzt wie bisher ein Gesuch einer Ratingagentur an die FINMA voraus. Nach Prüfung der eingereichten Unterlagen und Nachweise kann die FINMA eine Ratingagentur für die beantragten Marktsegmente mit einer Verfügung anerkennen.

Wie im Kapitel 4 erwähnt, soll in Zukunft bei einer Unterstellung einer Ratingagentur unter ein adäquates ausländisches Aufsichtssystem ein vereinfachtes Anerkennungsverfahren der FINMA durchgeführt werden oder auf den separaten Nachweis der Anerkennungs Voraussetzungen nach dem Rundschreiben verzichtet werden können. Mit dieser Regelung soll dem Umstand Rechnung getragen werden, dass im Ausland domizilierte Ratingagenturen häufig einer angemessenen ständigen Aufsicht durch ausländische Aufsichtsbehörden unterstellt sind. Die meisten der bisher von der FINMA anerkannten Ratingagenturen fallen unter diese Regelung. Grundlage für die Angabe bestimmter Jurisdiktionen (Australien, EU, Japan und USA) stellt der Consultation Report des IOSCO Technical Committee<sup>15</sup> vom Mai 2010 dar, welcher festhält, dass sämtliche Regulierungen auf den IOSCO „Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies“ und den IOSCO-Grundsätzen basieren, die Ausgestaltung pro Land jedoch unterschiedlich ist. In zweiter Linie orientiert sich die Auswahl an den grössten, relevanten Märkten für Ratingagenturen, so dass nicht sämtliche IOSCO Mitgliedsstaaten als grundsätzlich anerkannt gelten. Die Aufzählung ist nicht abschliessend, so dass auch weitere Jurisdiktionen nach entsprechender Prüfung möglich sind.

## 5.6 Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen

Die anerkannten Ratingagenturen unterstehen keiner ständigen Aufsicht durch die FINMA. Die FINMA behält sich das Recht vor, bei den von ihr anerkannten Ratingagenturen jederzeit die Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen überprüfen zu können. Hierfür kann sie jederzeit Auskünfte und Unterlagen verlangen.

Bei im Ausland domizilierten Ratingagenturen kann die FINMA zur Beurteilung der Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen Ergebnisse ausländischer Aufsichtsbehörden oder deren Massnahmen berücksichtigen.

## 5.7 Exportversicherungsagenturen

Bislang sind Exportversicherungsagenturen, sofern sie die Regeln der OECD<sup>16</sup> einhalten, für das Marktsegment „öffentlichrechtliche Körperschaften“ anerkannt. Die Tätigkeit der Exportversicherungsagenturen ist mit Ratingagenturen im Sinne dieses Rundschreibens nicht vergleichbar, da sich ihre Funktionen für den Finanzmarkt deutlich unterscheiden. Aus diesem Grund sind Exportversicherungsagenturen inskünftig nicht mehr Gegenstand des Rundschreibens „Ratingagenturen“.

---

<sup>15</sup> Vgl. IOSCO Technical Committee Consultation Report „Regulatory Implementation of the Statement of Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies“

<sup>16</sup> OECD Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits vom 5. Dezember 2005

## 5.8 Inkraftsetzung und Übergangsbestimmungen

Im Hinblick auf die Umsetzung der Basel III Frameworks in der Schweiz sollen die Änderungen des Rundschreibens zum 1. Januar 2012 in Kraft treten. Für die Verwendung von Ratings durch Versicherungsunternehmen betreffend die Anlagerichtlinien zum gebundenen Vermögen ist, wie unter Ziffer 5.3.2 dargelegt, eine Einführung für Anfang 2015 vorgesehen.