



JULIA ZERR

SIND DIE INTERNATIONALEN REGULIERUNGEN
DER LETZTEN 10 JAHRE TATSÄCHLICH WIRKSAM?

RATING-AGENTUREN UND DIE GLOBALE FINANZMARKTKRISE

Julia Zerr

**Rating-Agenturen und
die globale Finanzmarktkrise**

**Sind die internationalen Regulierungen
der letzten 10 Jahre
tatsächlich wirksam?**

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Impressum:

Copyright © Studylab 2019

Ein Imprint der Open Publishing GmbH, München

Druck und Bindung: Books on Demand GmbH, Norderstedt, Germany

Coverbild: Open Publishing GmbH | Freepik.com | Flaticon.com | ei8htz

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	V
Abbildungsverzeichnis	VII
Tabellenverzeichnis	VIII
1 Einführung	1
1.1 Problemstellung.....	1
1.2 Gang der Untersuchung.....	1
2 Begriffliche und theoretische Grundlagen	3
2.1 Bedeutung von Rating-Agenturen auf Finanzmärkten.....	3
2.2 Rating-Agenturen vor dem Hintergrund der Finanzmarkt- und EU- Staatsschuldenkrise	8
2.3 Relevante rechtliche Rahmenbedingungen	13
3 Sind die internationalen Regulierungsanstrengungen der letzten Jahre zu Rating- Agenturen tatsächlich wirksam?	22
3.1 Untersuchungsperspektiven und Beurteilungskriterien.....	22
3.2 Vorsitzender der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde, der die umgesetzten Maßnahmen und Verfahren für zielführend erachtet, da sie auf eine Identifikation der schädlichsten Risiken ausgerichtet sind.....	25
3.3 Präsident des Europäischen Rechnungshofes, der den EU-Regulierungsansatz grundsätzlich zwar befürwortet, dessen Wirtschaftlichkeit jedoch wegen Umsetzungsschwierigkeiten seitens der ESMA kritisch hinterfragt.....	28
3.4 Geschäftsführer einer in der EU registrierten Rating-Agentur, der die Vorgaben im Unternehmen zwar als adäquat umgesetzt betrachtet, aufgrund des hohen Implementierungskostenaufwands jedoch vor Wettbewerbsverzerrungen warnt	32
3.5 Finanzvorstand einer deutschen Landesbank in Hinblick auf Regulierungsaspekte zur Bewertung strukturierter Finanzprodukte und der Abgabe nicht- risikoadäquater Ratings	34

3.6 Generalsekretär einer Nichtregierungsorganisation, der Anlegerschutzaspekte kritisch beleuchtet und für die Angabe konkreter Ausfallwahrscheinlichkeiten innerhalb der Ratingurteile plädiert	37
3.7 Diskussion konfligierender und harmonisierender Interessenlagen	41
4 Schlussbetrachtung	58
5 Anhang	60
6 Literaturverzeichnis.....	66

Abkürzungsverzeichnis

ABS	Asset-Backed Security
Art.	Artikel
bzw.	beziehungsweise
CEREP	Central Repository
CRA	Credit Rating Agency
CRARA	Credit Rating Agency Reform Act
CDO	Collateralized Debt Obligation
DF	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act
d.h.	das heißt
EBA	European Banking Authority
ECAI	External Credit Assessment Institution
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EK	Eigenkapital
ERP	European Rating Platform
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board
EU	Europäische Union
EUR	Euro
EuRH	Europäischer Rechnungshof
G20	Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
ggf.	gegebenenfalls
ggü.	gegenüber
i.d.R.	in der Regel
inkl.	inklusive
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IT	Informationstechnik
i.w.S.	im weiteren Sinne
i.Z.m.	in Zusammenhang mit

max.	maximal
mind.	mindestens
NRSRO	Nationally Recognized Statistical Rating Organization
OECD	Organization for Economic Co-Operation and Development / Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
OLAF	Office Européen de Lutte Anti-Fraude / Europäisches Amt für Betrugsbekämpfung
PDF	Portable Document Format
PIGS	Portugal, Irland, Griechenland, Spanien
RMBS	Residential Mortgage-Backed Security
SA	Société Anonyme
SE	Societas Europaea
SEA	Securities Exchange Act
SEC	Securities and Exchange Commission
S&P	Standard & Poor's
sog.	sogenannte/r/s
SPV	Special Purpose Vehicle
u.a.	unter anderem
UN	United Nations / Vereinte Nationen
USD	US-Dollar
US	United States
USA	United States of America
usw.	und so weiter
u.U.	unter Umständen
v.a.	vor allem
VO	Verordnung
z.B.	zum Beispiel

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Jährliches Risikobewertungsverfahren der ESMA	26
Abbildung 2: Prinzipal-Agenten-Problematik zwischen Investoren und CRAs	45
Abbildung 3: Prinzipal-Agenten-Problematik zwischen Gesetzgeber und Aufsichtsbehörde	50

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Übersicht der Rating-Skalen bei Fitch Ratings, Standard & Poors und Moody's4	
Tabelle 2: Überblick über die im Rahmen des CRARA erweiterten US-Regulierungsvorschriften.....	14
Tabelle 3: Überblick über die im Rahmen des DF erweiterten US-Regulierungsvorschriften.....	14
Tabelle 4: Mit Informationsasymmetrien verbundene Ursachen und Probleme	46