



Prof. Dr. Dorothea Schäfer ist Forschungsdirektorin Finanzmärkte am DIW Berlin. Der Beitrag gibt die Meinung der Autorin wieder.

Zivilklage gegen S & P könnte ein Anfang sein

Im Jahr 2001 haben die Rating-Agenturen Standard & Poors, Moodys und Fitch den texanischen Energiekonzern Enron noch vier Tage vor dessen Konkurs mit „investment grade“ bewertet. Einer der Gründe, am Investmentstatus festzuhalten, war der Druck von Seiten des Enron-Managements und eines potenziellen Käufers. Etwa ein Jahr nach dem Bankrott wurde Arthur Andersen von Enron, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, wegen Behinderung der Justiz zu einer hohen Geldstrafe verurteilt. Die Folgen des Enron-Skandals setzten Arthur Andersen so zu, dass die Firma im Jahr 2002 zusammenbrach. Im Gegensatz dazu litten die Rating-Agenturen kaum. Weder die Investoren, die durch die Benachteiligung gegenüber den Firmeninteressen eine Menge Geld verloren hatten, noch das Justizministerium verklagte jemals ein Mitglied der „Großen Drei“. Vielmehr gewannen die Agenturen in den Folgejahren stark an Bedeutung. Investoren und Regulierungsbehörden trugen jeweils ihren Teil dazu bei, dass die Rating-Agenturen zu vermeintlich unverzichtbaren Akteuren auf den Finanzmärkten wurden.

Fünf Jahre später wurde die Welt von der schwersten Finanz- und Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg getroffen. Strukturierte Finanzprodukte, insbesondere Collateralized Debt Obligations (CDOs) und Mortgage-Backed Securities (MBSs) mit Ursprung im US-Subprime-Kreditmarkt zeigten erschreckend hohe Ausfallquoten. Die CDOs wurden in großer Zahl entwickelt und auf der ganzen Welt verteilt. Auch hier spielten die „Großen Drei“ eine zentrale Rolle. Die Agenturen sollen die Ratings der MBS- und CDO-Tranchen so lange angepasst haben, bis das Volumen der jeweiligen Tranche und die Ratinghöhe den Wünschen der emittierenden Finanzinstitute entsprach. Ohne die übermäßig positiven Ratingurteile hätten sich die Investoren, häufig europäische Banken, niemals mit riesigen Mengen dieser sehr komplexen Wertpapiere eingedeckt.

Nun allerdings bläst der Wind den Rating-Agenturen scharf ins Gesicht. Das US-Justizministerium hat vor kurzem eine Zivilklage gegen Standard & Poors wegen Bewertungs-

betrugs eingereicht. Dieser Schritt kam zwar reichlich spät, war aber eigentlich keine Überraschung. Der Schaden für die US-Gesellschaft ist zu groß. Realistischerweise war daher nicht zu erwarten, dass die Rating-Agenturen ähnlich unberührt wie im Enron-Fall weiter ihren Geschäften nachgehen können. Über fünf Jahre nach dem Zusammenbruch der US-Investment Bank Lehman Brothers bezichtigt das Justizministerium nun Standard & Poors, die Ratings von MBSs und CDOs als unabhängig und unparteiisch dargestellt zu haben, obwohl schwere Interessenkonflikte vorhanden waren. S & P habe, so die Anklage, die Interessen der emittierenden Banken über die der Investoren gestellt, um auf diese Weise Umsatz und Marktanteil steigern zu können.

Aus europäischer Sicht ist die Klage längst überfällig. Ohne die riesigen Mengen an Subprime-Papieren in den Büchern wären viele europäische Großbanken stabiler gewesen und hätten den Staaten nicht so viele und große Rettungsaktionen abverlangt. Die fatale Entscheidung der europäischen Banken zum Kauf dieser Papiere hat viel zur hohen Staatsverschuldung und zum Misstrauen der Investoren in die Zahlungsfähigkeit der Euroländer beigetragen. Zu allem Übermaß haben die Rating-Agenturen die europäische Schuldenkrise auch noch verschärft. Die ständige Abwertung fast aller Euroländer schürte die Ängste der Investoren vor einem Auseinanderbrechen der Eurozone und machte die Rettung der angeschlagenen Staaten teurer als nötig. Es ist an der Zeit, dass das Oligopol der „Großen Drei“ zur Übernahme der Verantwortung für seine Ratingurteile gezwungen wird, insbesondere, da sich die Regulatoren bislang als unwillig erwiesen, die Bedeutung von Ratingurteilen zu senken. Ratingurteile bestimmen die Mindesteigenkapitalausstattung auch im Rahmen von Basel III. Damit ignorieren die Regulatoren die Erfahrung mit viel zu guten Ratingurteilen und deshalb viel zu geringen Eigenkapitalausstattungen im Bankensektor. Die Zivilklage gegen S & P könnte hier einen Sinneswandel herbeiführen und endlich eine ernsthafte Diskussion über die erforderliche „Herabstufung von Ratingurteilen“ in der Bankenregulierung initiieren.



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
www.diw.de
80. Jahrgang

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoff, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Dr. Richard Ochmann
Dr. WolfPeter Schill

Lektorat

Alexander Eickelpasch
Prof. Dr. Martin Gornig

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.