

# Rundschreiben 2012/1

## Ratingagenturen

### Anerkennung von Instituten zur Bonitätsbeurteilung (Ratingagenturen)

Referenz: FINMA-RS 12/1 „Ratingagenturen“  
 Erlass: 29. Juni 2011  
 Inkraftsetzung: 1. Januar 2012  
 Letzte Änderung: 29. Juni 2011  
 Konkordanz: vormals FINMA-RS 08/26 „Ratingagenturen“ vom 20. November 2008  
 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	DUF1	SRO-Beaufschlagte	Prüfungsgesellschaften	Ratingagenturen	
X	X		X	X			X	X	X	X	X	X	X								X	X

<b>I. Zweck</b>	Rz	1–2
<b>II. Geltungsbereich</b>	Rz	3–4
<b>III. Allgemeine Grundsätze</b>	Rz	5–8
<b>IV. Aufsichtsrechtliche Verwendung von Ratings</b>	Rz	9–17
<b>V. Anerkennung von Ratingagenturen</b>	Rz	18–63
A. Marktsegmente	Rz	18–23
B. Anforderungen	Rz	24–50
a) Objektivität	Rz	26–31
b) Unabhängigkeit	Rz	32–37
c) Zugang und Transparenz	Rz	38–41
d) Offenlegung	Rz	42–47
e) Ressourcen	Rz	48
f) Glaubwürdigkeit	Rz	49–50
C. Verfahren	Rz	51–61
a) Anerkennung von Ratingagenturen mit Sitz in der Schweiz	Rz	51–57
b) Anerkennung von Ratingagenturen mit Sitz im Ausland	Rz	58–61
D. Zuordnung von Ratings für aufsichtsrechtliche Zwecke	Rz	62–63
<b>VI. Einhaltung der Anerkennungsvoraussetzungen</b>	Rz	64–68
<b>VII. Inkrafttreten und Übergangsbestimmungen</b>	Rz	69–71
A. Inkrafttreten	Rz	69–70
B. Übergangsbestimmungen	Rz	71

## **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 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 sowie die Risikoverteilung nach der Eigenmittelverordnung (ERV; SR 952.03).	11
Versicherungsunternehmen:	12
• Ermittlung des Kapitals gemäss dem Swiss Solvency Test;	13
• 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
Für Vorgaben im Zusammenhang mit der aufsichtsrechtlichen Verwendung von Ratings nach den Rz 9-16 wird auf die massgebenden Verordnungen von Bundesrat und FINMA sowie die relevanten Rundschreiben der FINMA verwiesen. Kernpunkt dieses Rundschreibens ist die übergeordnete Anerkennung von Ratingagenturen (Kapitel V und VI).	17

## V. Anerkennung von Ratingagenturen

### A. Marktsegmente

Die FINMA anerkennt eine Ratingagentur für Ratings aller oder einzelner der folgenden Marktsegmente:	18
• „Public Finance“ und ihre Kreditinstrumente;	19
• „Commercial Entities“, einschliesslich Banken und Versicherungen und ihre Kreditinstrumente;	20
• „Structured Finance“, einschliesslich Verbriefungen und Derivate.	21

Die FINMA kann eine Ratingagentur für Ratings anderer Marktsegmente anerkennen. 22

Die FINMA kann eine Ratingagentur anerkennen, wenn die Anforderungen (Rz 24 ff.) dieses Rundschreibens und weiterer Vorschriften erfüllt sind. 23

### B. Anforderungen

Die Anerkennung von Ratingagenturen orientiert sich an den Vorgaben der IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies (in der jeweils aktuellen Fassung), welche von der anerkannten Ratingagentur dauernd einzuhalten sind. 24

Die FINMA kann die Anerkennung einer Ratingagentur an Bedingungen knüpfen, mit Auflagen versehen oder für eine bestimmte Frist erteilen. 25

#### **a) Objektivität**

Ratingmethoden müssen die sachlich fundierte Ermittlung der Ratings sicherstellen. 26

Methoden zur Vergabe von Ratings müssen 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. 27

Vor einer Anerkennung durch die FINMA müssen Beurteilungsmethoden für mindestens drei Jahre angewandt und deren Qualität nach Massgabe der FINMA nachgewiesen werden (z.B. Backtesting). In begründeten Ausnahmefällen kann die FINMA den Nachweis über die Anwendung der Beurteilungsmethoden auf mindestens ein Jahr herabsetzen. 28

Ratingmethoden haben qualitative und quantitative Elemente aufzuweisen. 29

Die Ratingagentur muss über dokumentierte Abläufe verfügen, welche sicherstellen, dass ihre Ratings auf der sorgfältigen Analyse sämtlicher ihr bekannten und im Rahmen ihrer Methoden relevanten Informationen basieren. 30

Die Ratingagentur muss über einen Verhaltenskodex verfügen, welcher den Vorgaben der 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 der IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies ab, hat sie die Abweichungen offenzulegen und zu begründen. 31

#### **b) Unabhängigkeit**

Die Ratingagentur und ihr Ratingverfahren müssen unabhängig sein und dürfen keinerlei politischem oder wirtschaftlichem Druck unterliegen, der das Rating beeinflussen könnte. Insbesondere muss die Ratingagentur sicherstellen, dass sie und ihre Mitarbeiter und Analysten sowie ihnen nahestehende Personen über keine wirtschaftlichen Beziehungen (insbesondere durch finanzielle Beteiligungen und Darlehen) verfügen, welche einen Interessenkonflikt darstellen. 32

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 gilt auch für Mitarbeiter und Analysten sowie ihnen nahestehende Personen und 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. 33

Die Ratingagentur muss allfällige Interessenkonflikte feststellen und sie verhindern oder, sofern dies nicht innerhalb nützlicher Frist möglich ist, offen legen.	34
Die Ratingagentur muss über eine unabhängige und angemessen ausgestattete interne Kontrolle verfügen. Neben der Überprüfung der Ratings sind auch die Ratingmethoden und die angewendeten Modelle periodisch zu überprüfen.	35
Die Ratingagentur muss über eine Compliance-Funktion verfügen, welche die Übereinstimmung der internen Richtlinien und Verfahren mit den regulatorischen Vorgaben überwacht.	36
Die Ratingagentur muss organisatorisch sicherstellen, dass eine angemessene Funktionentrennung zwischen operativer Ratingtätigkeit und Beratungstätigkeit dauerhaft wirksam ist.	37
<b>c) Zugang und Transparenz</b>	
Die Ratingagentur muss die einzelnen Ratings und die dieser Beurteilung zugrundeliegenden wesentlichen Faktoren unter Angabe, ob der Emittent in den Ratingprozess mit einbezogen wurde sowie die für den Ratingprozess zugrundeliegenden Richtlinien öffentlich zugänglich zu machen. Sofern das Rating nicht auf Anfrage des Emittenten erstellt wurde (unsolicited rating) ist dies entsprechend zu kennzeichnen und die dafür geltenden Richtlinien und Verfahren sind offenzulegen.	38
Verfügt eine Ratingagentur über ein Geschäftsmodell, das die Bezahlung durch Abonnenten vorsieht (investor-paid), kann sie die Ratings und Angaben nach Rz 38 nur ihren Abonnenten zu gleichartigen Bedingungen zugänglich machen.	39
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.	40
Von dieser Regelung (Rz 38 bis 40) ausgenommen sind nicht-öffentliche Ratings, welche nur dem Emittenten gegenüber kommuniziert werden.	41
<b>d) Offenlegung</b>	
Die Ratingagentur muss folgende Informationen offenlegen:	42
• Verhaltenskodex	43
• Grundzüge der Vergütungsvereinbarungen mit den beurteilten Schuldner bzw. Emittenten	44
• Ratingmethoden inklusive der Definition eines Ausfalls (default), den Zeithorizont der Ratings und die Bedeutung jeder Ratingklasse	45
• Die in jeder Rating-Klasse tatsächlich beobachteten Ausfallraten	46

• Die Migrationsraten für jede Ratingklasse (Migrationsmatrix)	47
<b>e) Ressourcen</b>	
Die Ratingagentur muss über ausreichende Ressourcen (Finanzen, Personal, Infrastruktur usw.) verfügen, um qualitativ hochstehende Ratings durchführen zu können. Im Fall der Mitwirkung durch den Auftraggeber (solicited rating) sollen die Ressourcen der Ratingagentur einen engen Kontakt mit den leitenden Organen des beurteilten Schuldners bzw. des Emittenten der beurteilten Kreditinstrumente erlauben.	48
<b>f) Glaubwürdigkeit</b>	
Die Ratingagentur und ihre Ratings müssen glaubwürdig sein.	49
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.	50
<b>C. Verfahren</b>	
<b>a) Anerkennung von Ratingagenturen mit Sitz in der Schweiz</b>	
Die FINMA entscheidet über die Anerkennung einer Ratingagentur auf Gesuch hin. Die Ratingagentur legt in ihrem Gesuch an die FINMA dar:	51
• für welche(s) Marktsegment(e) die Anerkennung beantragt wird;	52
• wie sie die Anforderungen für eine Anerkennung erfüllt;	53
• inwieweit sie den Code of Conduct Fundamentals der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) in der aktuellen Fassung nachkommt.	54
In ihrer Beurteilung des Gesuchs berücksichtigt die FINMA die Anerkennung einer Ratingagentur durch ausländische Aufsichtsbehörden.	55
Die FINMA veröffentlicht eine Liste der anerkannten Ratingagenturen unter Angabe der Marktsegmente, für die sie eine Anerkennung erteilt hat.	56
Die Ratingagentur trägt die Kosten des Anerkennungsverfahrens nach Massgabe der FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV; SR 956.122).	57
<b>b) Anerkennung von Ratingagenturen mit Sitz im Ausland</b>	
Für Ratingagenturen mit Sitz im Ausland gelten grundsätzlich die gleichen Anforderungen wie für Ratingagenturen mit Sitz in der Schweiz.	58

Ist eine Ratingagentur mit Sitz im Ausland in ihrem Sitzstaat 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 Anerkennungs Voraussetzungen (Rz 24 ff.) verzichten. 59

Eine grundsätzlich ausreichende Regulierung und staatliche Überwachung von Ratingagenturen wird derzeit bei folgenden Jurisdiktionen angenommen: 60

- Australien 61
- EU-Staaten
- Japan
- USA

#### D. Zuordnung von Ratings für aufsichtsrechtliche Zwecke

Die FINMA veröffentlicht Tabellen, mit denen sie die aufsichtsrechtliche Zuordnung von Ratingstufen der anerkannten Ratingagenturen darstellt. 62

Die FINMA veröffentlicht Konkordanztabellen („Mapping“) zwischen den Ratingstufen und Risikogewichten gemäss den Basler Mindeststandards. 63

## 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. 64

Die FINMA kann bei von ihr anerkannten Ratingagenturen jederzeit die Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen überprüfen. 65

Hierfür kann sie jederzeit Aussprachen mit den von ihr anerkannten Ratingagenturen durchführen oder Auskünfte und Unterlagen verlangen. 66

Bei Ratingagenturen, welche einer ausländischen Aufsicht unterstehen, kann die FINMA zur Beurteilung der Einhaltung der Anerkennungs Voraussetzungen Feststellungen der ausländischen Aufsichtsbehörden oder deren Massnahmen gegenüber den Ratingagenturen berücksichtigen. 67

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 Beaufsichtigten für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die 68



Ratingagentur trägt die Kosten für das Verfahren, das zum Entzug der Anerkennung führt, nach Massgabe der FINMA-GebV.

## VII. Inkrafttreten und Übergangsbestimmungen

### A. Inkrafttreten

Dieses Rundschreiben tritt am 1. Januar 2012 in Kraft. Von der FINMA und ihren Vorgängerbehörden vor diesem Datum erteilte Anerkennungen gelten weiterhin. Ratingagenturen, welche die Anerkennung vor dem 1. Januar 2012 von der FINMA oder ihren Vorgängerbehörden erlangt haben, müssen die Bestimmungen nach diesem Rundschreiben dauernd einhalten. 69

Mit Inkrafttreten dieses Rundschreibens wird das FINMA-Rundschreiben 2008/26 „Ratingagenturen“ aufgehoben. Davon ausgenommen sind die Regelungen über die Exportversicherungsagenturen (Rz 46 f. FINMA-RS 08/26), welche für Zwecke nach Rz 11 und 13 bis zum Inkrafttreten der Verordnungen und Rundschreiben zur Umsetzung der Vorgaben von Basel III (voraussichtlich 1. Januar 2013) weiterhin gelten. 70

### B. Übergangsbestimmungen

Hinsichtlich der Verwendung von Ratings zur Ermittlung des gebundenen Vermögens (Rz 14) treten die Bestimmungen dieses Rundschreibens abweichend zu Rz 69 zum 1. Januar 2015 in Kraft. Bis zu diesem Zeitpunkt müssen Ratingagenturen, welche nicht von der FINMA anerkannt sind und deren Ratings von Versicherungsunternehmen für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden, ein Gesuch um Anerkennung durch die FINMA stellen. Bis zu diesem Zeitpunkt können Versicherungsunternehmen weiterhin Ratings von Ratingagenturen verwenden, welche bis dahin gemäss FINMA-Rundschreiben 2008/18 „Anlagerichtlinien Versicherer“ als anerkannt gelten. 71