

Inhalt

| | |
|---|----|
| Abbildungsverzeichnis | 15 |
| 1 Einleitung | 17 |
| 2 Rating und Ratingagenturen – Eine erste Annäherung | 27 |
| 2.1 Was versteht man unter Rating und was sind Ratingagenturen? | 29 |
| 2.1.1 Kredit und Rating | 29 |
| 2.1.2 Große und kleine Ratingagenturen | 32 |
| 2.1.3 Bankinternes Rating und Ratingalternativen | 37 |
| 2.1.4 Ratingergebnisse – Was kommt beim Rating heraus? | 39 |
| 2.1.5 Geschäftsmodelle – Wer bezahlt die Ratingagenturen? | 39 |
| 2.1.6 Solicited versus unsolicited Rating – Wer beauftragt ein Rating? | 41 |
| 2.1.7 Objekte des Ratings – Wer oder was wird bewertet? | 42 |
| 2.1.8 Adressaten von Rating – Wem nutzt ein Rating? | 43 |
| 2.1.9 Ratingmethoden – Wie bewerten Ratingagenturen? | 44 |
| 2.1.10 Ratingkosten – Wie teuer ist ein Rating? | 48 |
| 2.1.11 Ratinganalysten und Rating Advisor – Wer führt ein Rating durch und wer bereitet die Unternehmen darauf vor? | 48 |
| 2.1.12 Regulierung von Ratingagenturen – Direkt und indirekt | 50 |
| 2.1.13 Exkurs – Das Rating von Nachhaltigkeit | 52 |
| 2.1.13.1 Der nachhaltige Finanzmarkt – Ein allgemeiner Überblick | 53 |
| 2.1.13.2 Was versteht man unter SRI-Rating und was sind SRI-Ratingagenturen? | 56 |
| 2.1.13.3 Objekte des SRI-Ratings – Wer oder was wird bewertet? | 57 |
| 2.1.13.4 Ratingmethode und -ergebnisse – Wie bewerten SRI-Ratingagenturen? | 59 |
| 2.1.13.5 Geschäftsmodelle – Wer bezahlt die SRI-Ratingagenturen? | 64 |
| 2.1.13.6 Regulierung – Wer kontrolliert die SRI-Ratingagenturen? | 65 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 2.1.13.7 | Ausblick – Integration von SRI-Rating in das Kreditrating? | 67 |
| 2.2 | Wozu braucht man Ratingagenturen? Zur Rolle und Funktion von Intermediären auf liberalisierten Finanzmärkten | 69 |
| 2.3 | Wie sind Ratingagenturen entstanden? Eine kurze Geschichte | 76 |
| 2.3.1 | Die Anfänge vor über einhundert Jahren | 76 |
| 2.3.2 | Die Phase nach der Weltwirtschaftskrise | 78 |
| 2.3.3 | Nach Bretton Woods: Manifestierung durch Regulierung | 78 |
| 2.3.4 | Von der Jahrtausendwende bis heute: Skandale, Krisen und Regulierungsversuche | 81 |
| 2.4 | Rating aus wissenschaftlicher Perspektive | 84 |
| 3 | Der Ratingprozess | 89 |
| 3.1 | Ratingarten | 89 |
| 3.2 | Beauftragte Unternehmensratings | 92 |
| 3.2.1 | Vorbereitungsphase | 93 |
| 3.2.2 | Analyse- und Bewertungsphase | 94 |
| 3.2.3 | Exkurs: Rating als Black Box | 98 |
| 3.2.4 | Kommunikationsphase | 99 |
| 3.2.5 | Wiederholungsphase | 101 |
| 3.3 | Nicht-beauftragte Unternehmensratings | 102 |
| 3.4 | Mittelstands-Ratings | 104 |
| 3.5 | Bankinterne Ratings | 105 |
| 3.5.1 | Basel II | 106 |
| 3.5.2 | Abhängigkeit und Interessenkonflikte | 109 |
| 3.5.3 | Zeithorizont und Informationsbasis | 111 |
| 3.5.4 | Massenproduktion | 112 |
| 3.5.5 | Scoring | 113 |
| 3.5.6 | Veröffentlichung und Adressaten | 115 |
| 3.6 | Ratingkriterien | 117 |
| 3.6.1 | Quantitative Kriterien | 118 |
| 3.6.2 | Qualitative Kriterien | 120 |
| 3.7 | Ratingurteile und deren Bedeutung | 123 |
| 3.7.1 | Ratingsymbole | 124 |

| | |
|---|------------|
| <i>Inhalt</i> | 11 |
| 3.7.2 Aussagekraft der Ratingurteile | 126 |
| 3.7.2.1 Vergleichbarkeit | 127 |
| 3.7.2.2 Konjunkturunabhängigkeit | 128 |
| 3.7.2.3 Ausfallwahrscheinlichkeiten | 129 |
| 3.7.3 Haftung für Ratingurteile | 131 |
| 3.8 Funktionen eines Ratings | 133 |
| 3.8.1 Finanzierungsfunktion | 133 |
| 3.8.2 Informationsfunktion | 135 |
| 3.8.3 Disziplinierungsfunktion | 136 |
| 3.9 Adressaten von Ratingergebnissen | 137 |
| 3.9.1 Primäre Adressaten | 137 |
| 3.9.2 Sekundäre Adressaten | 139 |
| 3.10 Rating von strukturierten Finanzprodukten | 140 |
| | |
| 4 Von der Krise zur Regulierung: Institutioneller Wandel in der Ratingbranche | 147 |
| | |
| 4.1 Institutionen in den Sozialwissenschaften | 152 |
| 4.1.1 Soziologischer Neoinstitutionalismus | 156 |
| 4.1.1.1 Historische Ausgangspunkte | 156 |
| 4.1.1.2 Organisationale Felder | 158 |
| 4.1.1.3 Institutionen | 159 |
| 4.1.2 Institutioneller Wandel | 160 |
| 4.1.2.1 Arten institutionellen Wandels | 160 |
| 4.1.2.2 Das Sechs-Stufen-Modell: Erklärung exogen ausgelösten Wandels | 162 |
| 4.2 Subprime-Krise als Ratingkrise | 171 |
| 4.2.1 Wachstum des Subprime-Hypothekenmarktes | 172 |
| 4.2.2 Die Rolle von Scoring und Kreditauskunfteien | 175 |
| 4.2.3 Die Rolle von Rating und Ratingagenturen | 177 |
| 4.3 Interessenkonflikte als Krisenursache | 181 |
| 4.3.1 Interessenkonflikte – Ein begrifflich junges Phänomen | 183 |
| 4.3.2 Das Wesen der Interessenkonflikte bei Intermediären | 183 |
| 4.3.3 Systematisierung von Interessenkonflikten | 189 |
| 4.3.4 Interessenkonflikte bei strukturierten Finanzprodukten | 190 |
| 4.3.4.1 Interessenkonflikt durch Beratung | 190 |

| | | |
|-----------|--|-----|
| 4.3.4.2 | Interessenkonflikt durch das Bezahlmodell issuer-pay | 191 |
| 4.3.4.2.1 | Warum die oligopolistische Marktstruktur Interessenkonflikte verschlimmert | 193 |
| 4.3.4.2.2 | Warum Reputation nicht hilft | 196 |
| 4.3.4.2.3 | Warum wohlwollende Ratings im Interesse aller sind | 198 |
| 4.3.4.2.4 | Warum das subscriber-pay-Bezahlmodell auch kein Allheilmittel ist | 199 |
| 4.4 | Theorisierung – Akteure und Vorschläge in der Regulierungsdebatte | 204 |
| 4.4.1 | Internationale/globale Akteure und deren Vorschläge | 206 |
| 4.4.1.1 | Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden | 207 |
| 4.4.1.1.1 | Enron-Skandal und Erstellung eines Kodexes | 207 |
| 4.4.1.1.2 | Subprime-Krise und die Überarbeitung des Kodexes | 209 |
| 4.4.1.2 | Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer | 214 |
| 4.4.1.3 | Financial Stability Board | 215 |
| 4.4.1.4 | Basler Ausschuss für Bankenaufsicht | 217 |
| 4.4.1.5 | Committee on the Global Financial System | 218 |
| 4.4.1.6 | Internationale Organisation für Normierung | 219 |
| 4.4.2 | Nationale/regionale Akteure und deren Vorschläge | 220 |
| 4.4.2.1 | USA | 221 |
| 4.4.2.2 | Europäische Union – ESME und CESR | 226 |
| 4.4.2.3 | Europäische Union – EU-Kommission und de-Larosière-Gruppe | 234 |
| 4.4.2.4 | Deutschland | 238 |
| 4.4.3 | Alternativen zur Regulierung | 240 |
| 4.5 | Von der Theorie zur Praxis – Resultate der Regulierungsdebatte | 244 |
| 4.5.1 | Veränderungen des IOSCO-Kodexes | 248 |
| 4.5.2 | Die neue Basel-Verordnung: Basel III | 249 |
| 4.5.3 | Veränderungen in den USA | 250 |
| 4.5.4 | Neue Ratingregulierung und Veränderungen in der Ratingaufsicht in der EU | 253 |
| 4.5.5 | Zusammenfassung: Wandel der Institutionen | 256 |

| | |
|--|-----|
| <i>Inhalt</i> | 13 |
| 4.6 Am Ziel vorbei – Unintendierte Nebenfolgen der Regulierung | 259 |
| 4.6.1 Mehr Wettbewerb | 261 |
| 4.6.2 Mehr Transparenz | 264 |
| 4.6.3 Abkehr vom Expertentum | 268 |
| 4.7 Die aktuelle Krise – Länderratings | 276 |
| 4.7.1 Länderratings in der Kritik | 277 |
| 4.7.2 Eine europäische Ratingagentur – Die Lösung? | 279 |
| | |
| 5 Schlussbemerkungen | 283 |
| | |
| Literatur | 297 |
| | |
| Glossar | 329 |
| | |
| Register | 337 |