

INFORMATION ZUR EINSTUFUNG RUSSISCHER EMITTENTEN

I-CV hält die Einstufung russischer Emittenten für ihre Kunden weiterhin aufrecht

01. April 2022 – Über Nacht haben die drei grossen amerikanischen Ratingagenturen Moody's, Standard & Poor's sowie Fitch sämtliche Ratings für russische Emittenten zurückgezogen. Dies bedeutet, dass viele Investoren nun auf ihren Direktbeständen keine offiziellen Ratings mehr erhalten und die Agenturen auch keine aktuellen Analyseberichte zur Bonitätsentwicklung russischer Emittenten sowie deren Tochtergesellschaften im Ausland veröffentlichen. Damit fällt ein viel verbreitetes aber in der Krise selten bewährtes Instrument für Investoren weg.

Issuer-pay Modell – in der Krise für Investoren ein weiteres Mal unbefriedigend

Das auf Emittenten basierte Bezahlmodell der Ratingagenturen zeigt in der Krise erneut grosse Schwachstellen. Während die grossen Ratingagenturen die Beurteilung und Einstufung russischer Emittenten zurückziehen müssen, werden die Investoren als Konsequenz über Nacht nun vollends im Regen stehen gelassen. Investoren, welche sich für die Bonitätsbeurteilung auf deren Überwachung und Bonitätsurteil verlassen haben, finden sich in einer schwierigen Situation. Wie sollen die Kreditrisiken, welche aufgrund der Sanktionen immens sind, beurteilt werden und was macht man mit Anleihen, welche nun kein Rating mehr haben, wenn die Anlagevorschriften dies explizit vorschreiben. Müssen Investoren nun eilends eigene Kreditanalysten – eine doch rar gewordene Berufsgruppe – anheuern oder in einem bereits strapazierten Markt als Zwangsverkäufer (forced seller) auftreten? Unterstützung seitens Agenturen, welche mit dem Emittenten-finanzierten Geschäftsmodell jahrelang gutes Geld verdienten und ihre Marktstellung zementieren konnten, ist sicherlich nicht zu erwarten. Auch führt die aktuelle ausserordentliche Situation vor Augen, dass alle Bestrebungen der Europäischen Regulationsbehörde (ESMA) mehr Vielfalt und Wettbewerb in den oligopolistischen Ratingmarkt zu bringen, gescheitert sind. Wie froh wären doch Pensionskassen und Versicherungsunternehmen, wenn sie für ihre nun sehr herausfordernden Anlageentscheide auf eine unabhängige, europäische Ratingagentur mit einem sanktionsresistenten Geschäftsmodell zurückgreifen könnten. Doch dieser Vorstoss hob leider nie ab und wurde bereits 2012 wieder begraben. Sämtliche aufstrebenden Agenturen lassen sich gerne wie die grossen durch Emittenten bezahlen, da dieses Modell trotz inhärenten Interessenskonflikten, die bei jeder Krise kurzfristig zurück ins Bewusstsein katapultiert werden, schlicht und einfach lukrativer ist.

Zum Vergleich: die Ratingagentur Moody's erwirtschaftet dank regulatorisch abgesichertem Oligopol eine Marge (EBITDA) von 50% (2012: 45%), während das Pharmaunternehmen trotz breiter Palette an patentgeschützten Krebsmedikamenten bescheidene 40% ausweisen kann.

Der von I-CV ausschliesslich und in der europäischen Ratinglandschaft einmalige Ansatz eines Investor-pay Modells ermöglicht es, diese Interessenskonflikte effektiv auszuschliessen und Investoren gerade in bewegten Zeiten weiterhin über die Entwicklung der Kreditkennzahlen und erwartete Dynamik der Bonität dieser Schuldner auf dem Laufenden zu halten. I-CV Kunden werden somit weiterhin über die aktuellen Entwicklungen aus erster Hand informiert und beraten. Gerade in Phasen, welche durch Unsicherheiten und hohe Volatilitäten geprägt sind, ist eine aktive Auseinandersetzung mit Kreditrisiken und ein intensiver Austausch mit Investoren unabdingbar. Ein erneuter Vorstoss diese Achillesferse der Kapitalmärkte zu adressieren, bleibt wünschenswert und würde für Stabilität und Meinungsvielfalt sorgen.

Kontakt: Christian Fischer, CEO & Senior Partner, Tel. +41 43 204 19 19, fischer@i-cv.ch

Independent Credit View AG (I-CV) ist seit 2003 erfolgreich als führendes unabhängiges Schweizer Bonitäts- und Research Unternehmen für professionelle Investoren tätig. Als Beraterin analysiert, beurteilt und überwacht I-CV für Ihre Kunden die Kreditqualität nationaler und internationaler Emittenten, erstellt unabhängige Kreditratings inklusive entsprechender Anlageempfehlungen. I-CV ist das einzige Unternehmen im deutschsprachigen Raum, welches für seine Ratingdienstleistungen ausschliesslich von Investoren bezahlt wird (Investor-Pay-Ansatz). Mit eigens entwickelten Bewertungsmodellen sowie einem robusten Analyseverfahren deckt I-CV von Kapitalmarktschuldern über privat platzierte Darlehen bis zu Privat Debt Transaktionen die gesamte Palette des Kreditmarktes ab. Mit dem CRA III Tool zur unternehmensinternen Risikobeurteilung oder dem ESG Radar zur Evaluation und Klassifizierung unternehmensspezifischer ESG Risiken bietet I-CV zudem innovative und pragmatische Lösungen im Anlageprozess professioneller Investoren an. Die Nähe zum Kunden, unsere Unabhängigkeit sowie die Erfahrung und Kreditkompetenz unseres 20-köpfigen Spezialisten Teams zählen zu den wichtigsten Erfolgsfaktoren und sind die Grundlage für eine ausserordentlich hohe Kundenloyalität.

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäusserte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht.