

## III

*(Actos preparatorios)***BANCO CENTRAL EUROPEO****DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO****de 2 de abril de 2012**

**sobre una propuesta de reglamento por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia y la propuesta de directiva que modifica la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias**

**(CON/2012/24)**

(2012/C 167/03)

**Introducción y fundamento jurídico**

El 13 de diciembre de 2011 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea una solicitud de dictamen acerca de una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia<sup>(1)</sup> (en adelante, el «reglamento propuesto») y el 21 de diciembre de 2011 acerca de la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo que modifica la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias<sup>(2)</sup> (en adelante, la «directiva propuesta»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el apartado 4 del artículo 127 y en el apartado 5 del artículo 282 del Tratado de funcionamiento de la Unión Europea, dado que el reglamento y la directiva propuestos contienen disposiciones que afectan a la contribución del Sistema Europeo de Bancos Centrales a la buena gestión de las políticas con respecto a la estabilidad del sistema financiero, conforme establece el apartado 5 del artículo 127 del Tratado. De acuerdo con la primera frase del apartado 5 del artículo 17 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

**Observaciones generales**

El BCE comparte el objetivo general perseguido en el reglamento y la directiva propuestos, esto es, contribuir a la reducción de los riesgos para la estabilidad financiera, a restaurar la confianza de los inversores y de los participantes en los mercados financieros y a la calidad de las calificaciones. Las medidas propuestas tienen la finalidad de: a) reducir la dependencia excesiva de las calificaciones externas; b) mitigar los riesgos del efecto de contagio relacionado con las variaciones de las calificaciones soberanas; c) mejorar las condiciones del mercado de calificación crediticia, con vistas a mejorar la calidad de las calificaciones; d) garantizar a los inversores un derecho de recurso; y e) mejorar la calidad de las calificaciones reforzando la independencia de las agencias de calificación crediticia (ACC) y fomentando el uso de procesos y métodos de calificación sólidos. El BCE tiene un especial interés en las iniciativas reguladoras que reducen la dependencia de las calificaciones crediticias externas<sup>(3)</sup>. La percepción de que existen deficiencias en las calificaciones de las ACC puede tener efectos significativos sobre la confianza en el mercado y posibles

<sup>(1)</sup> COM(2011) 747 final.

<sup>(2)</sup> COM(2011) 746 final.

<sup>(3)</sup> Véase el documento «European Commission's public consultation on credit rating agencies — Eurosystem reply» («Consulta pública de la Comisión Europea sobre agencias de calificación crediticia: respuesta del Eurosistema»), de febrero 2011 (en adelante, la «respuesta del Eurosistema») disponible en inglés en la dirección del BCE en internet: <http://www.ecb.europa.eu>

efectos negativos para la estabilidad financiera. En este contexto, el BCE comparte el objetivo específico de la Comisión de reducir la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias externas, de conformidad con los principios establecidos por la Junta de Estabilidad Financiera (JEF) en este ámbito <sup>(4)</sup>.

El BCE también apoya los amplios poderes conferidos a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) en lo relativo a la autorización y supervisión de ACC. Las funciones adicionales de la AEVM en virtud del reglamento propuesto contribuirán a mejorar las condiciones del mercado de calificación crediticia, con vistas a mejorar la calidad de las calificaciones y fomentar unos procesos y métodos de calificación sólidos <sup>(5)</sup>.

### Observaciones particulares

#### 1. Dependencia excesiva de las calificaciones crediticias externas

##### *Evaluación del riesgo de crédito por las entidades financieras*

- 1.1. En el reglamento propuesto, las entidades financieras tienen que realizar su propia evaluación de riesgo de crédito y no «utilizar de forma exclusiva o mecánica las calificaciones crediticias para evaluar la calidad crediticia de una entidad o un instrumento financiero» <sup>(6)</sup>. Además, las autoridades competentes encargadas de supervisar estas empresas «comprobarán atentamente la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las empresas» <sup>(7)</sup>. Estas disposiciones reflejan los resultados del Informe Larosière <sup>(8)</sup> y también el principio de la JEF en virtud del cual se espera que los bancos, participantes del mercado e inversores institucionales realicen sus propias evaluaciones crediticias <sup>(9)</sup>.
- 1.2. El BCE apoya el objetivo común de la JEF y de la Comisión de reducir la dependencia excesiva de calificaciones crediticias externas <sup>(10)</sup>. Específicamente, el BCE señala que la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero <sup>(11)</sup> incluye disposiciones que tratan esta cuestión, y en particular el desarrollo de modelos internos por parte de las entidades de crédito para el cálculo de los requisitos de fondos propios, también en conexión con el riesgo de crédito y de contraparte <sup>(12)</sup>. Además, aunque conviene que las entidades financieras estén obligadas a desarrollar unas capacidades adecuadas de evaluación del riesgo, estas capacidades deben ser proporcionales a la naturaleza, alcance y complejidad de sus actividades.

El BCE también observa las modificaciones correspondientes introducidas en la Directiva 2009/65/CE y la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y

<sup>(4)</sup> Véase el documento «Principles for reducing reliance on CRA ratings» («Principios para reducir la dependencia de agencias de calificación crediticia»), Junta de Estabilidad Financiera, 27 de octubre de 2010 (en adelante, los «principios de la JEF») y también, en el anexo II, una descripción general de la política de evaluación crediticia del Eurosistema en este campo.

<sup>(5)</sup> Véase, por ejemplo, el Dictamen CON/2010/82, de 19 de noviembre 2010, sobre una propuesta del reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia, apartados 1 y 2. Todos los dictámenes del BCE se publican en la dirección del BCE en internet: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Apartado 6 del artículo 1 de del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 bis, primera frase.

<sup>(7)</sup> Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 bis, segunda frase.

<sup>(8)</sup> Véase el documento «Report of the High Level Group on financial supervision in the EU chaired by Jacques de Larosière» («Informe del grupo de alto nivel sobre la supervisión financiera en la Unión Europea presidido por Jacques de Larosière»), de 25 de febrero de 2009, pp. 19 y 20. El grupo es de la opinión de que el uso de calificaciones, exigidas por ciertas regulaciones financieras, plantea una serie de problemas, si bien es probable que esto sea inevitable en la fase en la que nos encontramos. No obstante, el grupo considera que con el tiempo debería reducirse notablemente esta exigencia. Los supervisores deberían verificar la capacidad de las entidades financieras para complementar el uso de calificaciones externas (en las que ya no deberían confiar en exceso) con evaluaciones independientes rigurosas.

<sup>(9)</sup> Véase el principio II de los principios de la JEF «Reducing market reliance on CRA ratings» («Reducir la dependencia del mercado de las calificaciones de las ACC»).

<sup>(10)</sup> Véase la sección 3.4.2. de la exposición de motivos del reglamento propuesto, p. 7 y la evaluación de impacto que la acompaña, pp. 11 a 13 y 25 a 28.

<sup>(11)</sup> COM(2011) 453 final.

<sup>(12)</sup> Véanse los apartados 2 y 3 del artículo 76 y el artículo 77 de la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, COM(2011) 453 final (la «propuesta de directiva CRD IV»). Véase también el artículo 395 de la propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos prudenciales para las entidades de crédito y empresas de inversión, COM(2011) 452 final (la «propuesta de reglamento CRD IV»).

2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 1095/2010 <sup>(13)</sup>. Por tanto, a fin de garantizar la coherencia entre el reglamento propuesto y las disposiciones correspondientes de la legislación sectorial, el BCE recomienda aclarar la naturaleza de la obligación impuesta a las entidades financieras en el reglamento propuesto.

*Referencias a las calificaciones externas en la legislación de la Unión*

- 1.3. En virtud del reglamento propuesto, la ABE, la AESPJ y la AEVM no se referirán a las calificaciones crediticias en sus directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas «cuando dichas referencias puedan dar lugar a que las autoridades competentes o los participantes en los mercados financieros se basen mecánicamente en calificaciones crediticias» <sup>(14)</sup>. El reglamento propuesto también sugiere que la ABE, la AESPJ y la AEVM revisen y, en su caso, eliminen «todas las referencias a las calificaciones crediticias que figuren en las directrices y recomendaciones existentes, a más tardar el 31 de diciembre de 2013» <sup>(15)</sup>. Un requisito similar se impone a la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) en relación con sus avisos y recomendaciones <sup>(16)</sup>.
- 1.4. El BCE entiende que todas las modificaciones propuestas tienen el objetivo de aplicar los principios de la JEF, lo que invita a los responsables del establecimiento de normas y autoridades a evaluar las referencias a las calificaciones de las ACC en las normas, leyes y reglamentos y, cuando sea posible, eliminarlas o sustituirlas por unos criterios alternativos de solvencia más adecuados <sup>(17)</sup>. No obstante, aunque puede ser aconsejable eliminar de legislación nacional y de la Unión las disposiciones que imponen recurrir obligatoriamente a calificaciones externas o incluso todas las referencias a las calificaciones externas en la medida en que tales requisitos o referencias a calificaciones externas pueden percibirse en el sentido de que fomentan la «utilización mecánica» de dichas calificaciones, el BCE recomienda cautela en relación con la redacción propuesta en las disposiciones citadas del reglamento propuesto <sup>(18)</sup>, ya que puede resultar difícil aplicarlas.
- 1.5. En primer lugar, en lo que concierne a las Autoridades Europeas de Supervisión (AES), la legislación de servicios financieros de la Unión de nivel 1 menciona las calificaciones o evaluaciones crediticias externas. Así ocurre, por ejemplo, en la legislación bancaria de la Unión, que hace referencia a las evaluaciones crediticias de instituciones externas de evaluación del crédito (ECAI) <sup>(19)</sup> y solicita formalmente a la ABE que desarrolle un proyecto de normas técnicas relativo a las evaluaciones crediticias <sup>(20)</sup>. Los proyectos de normas técnicas desarrollados por las AES son aprobados por la Comisión en virtud de las disposiciones de la legislación de nivel 1 que le facultan para ello <sup>(21)</sup> y tienen el objetivo de complementar o desarrollar estas disposiciones. Por tanto, parece difícil aplicar la prohibición de referirse a las evaluaciones crediticias en los textos antes citados, aunque se haya dado cierta discrecionalidad a las AES mediante la expresión «en su caso» <sup>(22)</sup>. En particular, la valoración de si las referencias a las evaluaciones crediticias pueden «dar lugar a que [...] se basen mecánicamente en las calificaciones crediticias», en lugar de permitir una valoración informada por parte de los inversores y participantes en el mercado, es subjetiva, lo que hace que su introducción como requisito legal en el reglamento propuesto sea problemática.
- 1.6. En segundo lugar, en lo que respecta a la JERS, la prohibición de referirse a las calificaciones crediticias en los avisos y recomendaciones de la JERS también parece desproporcionada, dado que las calificaciones crediticias constituyen una valiosa fuente de información y proporcionan valores de referencia y modelos que la JERS puede utilizar en el desarrollo de sus funciones.

<sup>(13)</sup> DO L 174 de 1.7.2011, p. 1. Véanse también los artículos 1 y 2 de la directiva propuesta.

<sup>(14)</sup> Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 *ter*, primer párrafo.

<sup>(15)</sup> Véase la nota a pie de página 14.

<sup>(16)</sup> Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 *ter*, segundo párrafo.

<sup>(17)</sup> Véase el principio I de los principios JEF «Reducing reliance on CRA ratings in standards, laws and regulations» («Reducir la dependencia de las calificaciones de las ACC en normas, leyes y reglamentos»).

<sup>(18)</sup> Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 *ter*.

<sup>(19)</sup> Véase, por ejemplo, en lo que se refiere a evaluaciones de crédito de las ECAI, los artículos 80 a 83 y 96 a 99, así como los anexos VI y IX, de la Directiva 2006/48/CE, los artículos 130 y siguientes de la propuesta de reglamento CRD IV, y la letra b) del apartado 1 del artículo 109 bis y la letra n) del apartado 1 del artículo 111 de la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2003/71/CE y 2009/138/CE en lo que respecta a los poderes de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (COM(2011)8 final) (en adelante, la «propuesta de directiva Omnibus II»).

<sup>(20)</sup> Apartado 2 del artículo 81 y apartado 2 del artículo 97 de la Directiva 2006/48/CE.

<sup>(21)</sup> Véase, por ejemplo, el segundo párrafo del apartado 2 del artículo 81 de la Directiva 2006/48/CE, el apartado 1 del artículo 131 de la propuesta de reglamento CRD IV y la letra n) del apartado 1 del artículo 111 de la propuesta de directiva Omnibus II.

<sup>(22)</sup> Como se sugiere en el apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 *ter*, última frase del primer párrafo.

- 1.7. En general, el BCE apoya la opinión de la JEF de que las ACC desempeñan un papel importante y que sus calificaciones pueden ser empleadas adecuadamente por las empresas como parte de sus procesos internos de evaluación crediticia<sup>(23)</sup>. En este contexto, el objeto de la presente reforma es reducir la excesiva dependencia de las calificaciones crediticias externas y mejorar su calidad, pero no eliminar su uso. Al mismo tiempo, el uso de calificaciones de ACC por parte una empresa no reduce la responsabilidad de esta de garantizar que sus riesgos de crédito se basan en evaluaciones sólidas<sup>(24)</sup>. El BCE apoya el planteamiento gradual propuesto por la JEF y señala que las referencias a las calificaciones de las ACC deberían eliminarse o sustituirse únicamente cuando se hayan identificado alternativas creíbles y estas puedan aplicarse con seguridad. En este contexto, es necesario que los responsables del establecimiento de normas y las autoridades elaboren planes de transición y fijen plazos para permitir la eliminación o sustitución de las referencias a las calificaciones de las ACC cuando sea posible y que se introduzca con seguridad la correspondiente mejora de capacidades de gestión del riesgo.
- 1.8. El BCE recomienda sustituir el apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto<sup>(25)</sup> por un considerando en el reglamento propuesto que recuerde a las autoridades públicas la importancia de contribuir cuando sea conveniente al objetivo de reducir la excesiva dependencia de las calificaciones crediticias externas antes citado. El BCE también observa que en la propuesta de directiva CRD IV<sup>(26)</sup> la ABE, en colaboración con la AESPJ y la AEVM, publicará cada semestre un informe sobre el alcance de las referencias a las calificaciones externas en la legislación de los Estados miembros y sobre las medidas adoptadas por los Estados miembros para reducir tales referencias. El BCE recomienda que las AES, tras considerar debidamente las opiniones del BCE y de la JERS, informe a la Comisión de las posibles soluciones alternativas o complementarias respecto a las referencias de las calificaciones externas en las legislaciones nacionales y de la Unión.
- 1.9. A efectos informativos, el anexo II del presente dictamen describe los métodos de evaluación crediticia utilizados por el Eurosistema en el contexto de admisibilidad de garantías para las operaciones de liquidez.

## 2. **Agencias de calificación crediticia e instituciones externas de evaluación del crédito**

### *Evaluaciones crediticias externas y admisibilidad de las ECAI*

- 2.1. El Reglamento (CE) n° 1060/2009 establece que una agencia de crédito debe registrarse como condición para su reconocimiento como ECAI<sup>(27)</sup> de conformidad con la Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio<sup>(28)</sup> y que este procedimiento de registro no debe sustituir al proceso de reconocimiento de las ECAI establecido de conformidad con la Directiva 2006/48/CE<sup>(29)</sup>.
- 2.2. En la propuesta de reglamento CRD IV<sup>(30)</sup>, el procedimiento de reconocimiento de una ECAI por las autoridades competentes resulta en la admisibilidad «automática» de las ACC que estén registradas o certificadas de conformidad con el Reglamento (CE) n° 1060/2009. Lo mismo resulta de aplicación a los bancos centrales que emitan calificaciones crediticias exentas de lo dispuesto en ese reglamento<sup>(31)</sup>. El BCE apoya el nuevo procedimiento contenido en la propuesta de reglamento CRD IV, ya que contribuye a simplificar el proceso de reconocimiento de las ECAI y a garantizar la coherencia intersectorial<sup>(32)</sup>. En aras de la claridad jurídica y la transparencia, el BCE sugiere, sin embargo, que se aclare más aún, en un considerando del reglamento propuesto, que la entrada en vigor de la propuesta de reglamento CRD IV supondrá un reconocimiento automático de las ACC y los bancos centrales antes citados (como ECAI), y que es necesario definir la correspondencia entre las evaluaciones crediticias y las medidas de calidad del crédito (*mapping*).

<sup>(23)</sup> Véase el principio II de los principios de la JEF.

<sup>(24)</sup> Véase la nota a pie de página 23.

<sup>(25)</sup> Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 5 *ter*.

<sup>(26)</sup> Apartado 2 del artículo 150 de la propuesta de directiva CRD IV.

<sup>(27)</sup> Apartado 3 del artículo 2 del Reglamento (CE) n° 1060/2009.

<sup>(28)</sup> DO L 177 de 30.6.2006, p. 1.

<sup>(29)</sup> Véase el considerando 44 del Reglamento (CE) n° 1060/2009.

<sup>(30)</sup> Véase el apartado 2 del artículo 130 y el apartado 2 del artículo 262 de la propuesta de reglamento CRD IV.

<sup>(31)</sup> Compárense los artículos 130, 131 y 133 de la propuesta de reglamento CRD IV y los artículos 81 y 97, así como la Parte II del Anexo VI, de la Directiva 2006/48/CE.

<sup>(32)</sup> Véase el apartado 6.4 del Dictamen CON/2011/42, de 4 de mayo, sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2003/71/CE y 2009/138/CE en lo que respecta a los poderes de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y de la Autoridad Europea de Valores y Mercados.

*La determinación de correspondencias y el índice europeo de calificación crediticia*

- 2.3. El reglamento propuesto establece la creación de un Índice Europeo de Calificación Crediticia por la AEVM, que incluirá todas las calificaciones crediticias comunicadas a la AEVM y un índice de calificación agregado para todo instrumento de deuda calificado<sup>(33)</sup>. El índice y cada una de las calificaciones se publicarán en el sitio web de la AEVM. En el reglamento propuesto, las calificaciones comunicadas a la AEVM se basarán en una escala de calificación armonizada<sup>(34)</sup>.
- 2.4. Aunque que el BCE apoya la mejora de la transparencia, interoperabilidad y comparabilidad de las calificaciones por los participantes en el mercado, debe garantizarse, no obstante, en vista de los posibles efectos negativos sobre la competencia y sobre la diversidad de métodos de calificación, que la escala de calificación armonizada no obligue a las ACC a armonizar métodos y procesos.
- 2.5. Además, el BCE observa que las correspondencias serán determinadas por la ABE y la AESPJ en los sectores de banca<sup>(35)</sup> y seguros<sup>(36)</sup>. En vista de la naturaleza intersectorial de tales cuestiones, sería adecuado coordinar los ejercicios de determinación de correspondencias, posiblemente a través del Comité Mixto de las AES<sup>(37)</sup>. En este contexto, el BCE recomienda eliminar la referencia a la escala de calificación armonizada y sugiere que, a más tardar en diciembre de 2015, la AEVM, en cooperación con la ABE, la AESPJ y el BCE, revise la viabilidad de establecer una escala de calificación armonizada para calificaciones emitidas por ACC registradas y certificadas e informe a la Comisión sobre ese asunto. Eso implicaría también sustituir las referencias al «Índice Europeo de Calificación Crediticia» por referencias a la «Plataforma Europea de Calificación crediticia» en el reglamento propuesto.

**3. Otras observaciones**

*Calificaciones de deuda soberana*

- 3.1. El BCE apoya las iniciativas adoptadas para aumentar la transparencia y revelación de métodos y procesos de calificación en relación con la deuda soberana<sup>(38)</sup>. El reglamento propuesto introduce un régimen especial en lo que respecta a la frecuencia de la revisión y el procedimiento para la emisión de calificaciones de deuda soberana. El BCE celebra los cambios propuestos y en especial la propuesta de solicitar a las ACC que evalúen las calificaciones de deuda soberana con mayor frecuencia. Aunque las calificaciones solo deberían publicarse después del cierre de negocio y al menos una hora antes de la apertura de los centros de negociación de la Unión, el BCE considera que podrían tomarse otras iniciativas para aliviar los posibles efectos procíclicos de los cambios en las calificaciones. El BCE recomienda explorar otras formas de reducir la volatilidad inducida por los plazos para los cambios de calificaciones, en particular cuando la calificación de un emisor está sujeta a vigilancia y está a punto de ser rebajada, así como cuando se contempla una posible rebaja de varios grados. En estos casos, podrían estudiarse con mayor detalle las propuestas de comunicarse con el mercado con mayor frecuencia, para suavizar el «efecto desplome».

Además, el BCE observa que el reglamento propuesto establece que las agencias de calificación deben acompañar cada calificación de deuda soberana o perspectivas de calificación conexas de un informe de investigación detallado en el que se expliquen todas las hipótesis, los parámetros, los límites y las incertidumbres, así como cualquier otro elemento que hayan tenido en cuenta al determinar dicha calificación o perspectiva<sup>(39)</sup>. A este respecto, podría ser adecuado ampliar alguno de estos requisitos a otros tipos de calificaciones, en particular los requisitos de información detallada sobre las hipótesis cuantitativas y cualitativas que justifican el cambio de calificación y su ponderación relativa.

*Independencia de las ACC*

- 3.2. El BCE apoya las propuestas de la Comisión de afrontar los problemas relacionados con la independencia de las ACC. Sin embargo, puesto que el modelo actual de financiación de las calificaciones

<sup>(33)</sup> Apartado 14 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 11 bis.

<sup>(34)</sup> Apartados 14 y 18 del artículo 1 del reglamento propuesto, apartado 1 del artículo nuevo 11 bis y apartado nuevo 4 bis del artículo 21.

<sup>(35)</sup> Véase los artículos 131 y 265 del reglamento propuesto CRD IV y las directrices revisadas del Comité de Supervisores Bancarios Europeos sobre el reconocimiento de Instituciones Externas de Evaluación del Crédito, del 30 de noviembre de 2010, Parte 3, disponible en inglés en la dirección en internet de la ABE: <http://www.eba.europa.eu>

<sup>(36)</sup> Véase la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2003/71/CE y 2009/138/CE en lo que respecta a los poderes de la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y de la Autoridad Europea de Valores y Mercados, compromiso de la Presidencia de 21 de septiembre de 2011, disponible en la dirección en internet del Consejo: <http://register.consilium.europa.eu>

<sup>(37)</sup> Véase el apartado 6.4. del Dictamen CON/2011/42.

<sup>(38)</sup> Véase el apartado 2.1. de la respuesta del Eurosistema.

<sup>(39)</sup> Punto 6 del anexo I del reglamento propuesto.

(«el emisor paga») podría ser una fuente de conflicto de intereses y por tanto crear una distorsión en las calificaciones<sup>(40)</sup>, se deben garantizarse soluciones de más largo alcance sobre modelos de retribución alternativos. El BCE celebra, por tanto, el trabajo continuado de la Comisión en la supervisión de la idoneidad de los modelos de remuneración de las ACC y espera la presentación de un informe al respecto al Parlamento Europeo y al Consejo a finales de 2012, en el que se incluya también el trabajo en otras jurisdicciones, incluidos los Estados Unidos<sup>(41)</sup>.

- 3.3. Aunque el BCE apoya las propuestas de normas más estrictas respecto al accionariado de las ACC<sup>(42)</sup>, el BCE recomienda que la Comisión revise el umbral propuesto del 5 %<sup>(43)</sup> a fin de asegurar su eficacia.

#### *Principios de rotación*

- 3.4. Aunque el BCE apoya la iniciativa de la Comisión relativa a la introducción de una norma de rotación, es decir, la asunción de que una relación duradera con las entidades calificadas podría comprometer la independencia de las calificaciones, es necesario evaluar con mayor detalle las posibles consecuencias imprevistas<sup>(44)</sup>. En primer lugar, aunque la norma de rotación debería contribuir a evitar los conflictos de intereses derivados del modelo «el emisor paga», debe evitarse que la rotación de ACC tenga un efecto negativo sobre la calidad de las calificaciones, en particular considerando el riesgo de que las nuevas agencias compitan ofreciendo calificaciones infladas o bajando los precios. En segundo lugar, la norma de rotación no debe provocar que se creen bases de datos incompletas, ya que eso plantearía problemas para la validación de los modelos de calificación. En tercer lugar, para esta disposición sea eficaz, debe garantizarse que existan suficientes ACC que cumplan todos los requisitos mínimos, especialmente en lo relativo a la emisión de calificaciones específicas, como las referidas a productos financieros estructurados. Por tanto, es posible que deba hacerse un análisis más profundo para determinar el número exacto de años tras los que debe tener lugar la rotación. Por último, los efectos sobre la valoración del modelo «el emisor paga»<sup>(45)</sup> también deben considerarse a este respecto.

#### *Métodos*

- 3.5. El BCE apoya la propuesta de conferir funciones a la AEVM respecto a la verificación de los métodos nuevos o modificados de las ACC<sup>(46)</sup>. El BCE recomienda aclarar que el papel de la AEVM se limita a verificar que los métodos cumplen las normas aplicables. Además, podría ser conveniente que se especificara un procedimiento y un periodo aplicable, para garantizar que la verificación de la AEVM no impida a las ACC emitir nuevas calificaciones. El BCE también celebra la propuesta de exigir más información y más comprensible sobre los métodos e hipótesis subyacentes a las calificaciones de todas las clases de activos. Por último, el BCE celebra la introducción de una consulta pública sobre las modificaciones que se pretendan llevar a cabo en los métodos, modelos o hipótesis más relevantes para las calificaciones.

#### *Normas sobre instrumentos de financiación estructurada*

- 3.6. El BCE celebra la propuesta de aumentar la transparencia respecto a los instrumentos de financiación estructurada<sup>(47)</sup>. En particular, el BCE apoya el requisito propuesto de comunicación de información detallada sobre los instrumentos de financiación estructurada<sup>(48)</sup>, a través de una página web centralizada<sup>(49)</sup> y el requisito de la doble calificación crediticia de los instrumentos de financiación estructurada<sup>(50)</sup>. Sobre estos aspectos, el BCE desea señalar lo siguiente:
- 3.7. En primer lugar, a fin de asegurar la coherencia intersectorial y evitar la duplicidad de normas, debería aclararse la relación entre requisitos de comunicación para emisores, originadores y patrocinadores de instrumentos de financiación estructurada en el reglamento propuesto y otros requisitos similares de comunicación para titulizaciones en sectores específicos<sup>(51)</sup>.

<sup>(40)</sup> Véase el apartado 5 de la respuesta del Eurosistema.

<sup>(41)</sup> Véase el apartado 24 del artículo 1 del reglamento propuesto, apartado 1 del artículo 39.

<sup>(42)</sup> Véase el apartado 8 del artículo 1 del reglamento propuesto, artículo 6 bis.

<sup>(43)</sup> Véase el apartado 8 del artículo 1 del reglamento propuesto, letra a) del apartado 1 del artículo 6 bis.

<sup>(44)</sup> Apartado 8 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 6 ter.

<sup>(45)</sup> Apartado 1 del artículo 39 del Reglamento (CE) n° 1060/2009.

<sup>(46)</sup> Apartados 10 y 19 del artículo 1 del reglamento propuesto.

<sup>(47)</sup> Apartado 11 del artículo 1 del reglamento propuesto.

<sup>(48)</sup> Apartado 11 del artículo 1 del reglamento propuesto, apartado 1 del nuevo artículo 8 bis.

<sup>(49)</sup> Apartado 11 del artículo 1 del reglamento propuesto, apartado 4 del nuevo artículo 8 bis.

<sup>(50)</sup> Apartado 11 del artículo 1 del reglamento propuesto, nuevo artículo 8 ter.

<sup>(51)</sup> Véase, por ejemplo, el artículo 122 bis de la Directiva 2006/48/CE, artículo 17 de la Directiva 2011/61/CE, artículo 50 bis de la Directiva 2009/65/CE y el artículo 135 de la Directiva 2009/138/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 25 de noviembre de 2009, sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y reaseguro y su ejercicio (Solvencia II) (DO L 335 de 17.12.2009, p.1).

- 3.8. En segundo lugar, la iniciativa de información sobre préstamos de los bonos de titulización de Eurosistema establece requisitos específicos de información para cada préstamo respecto de los bonos de titulización aceptados como garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema, con la finalidad de aumentar la transparencia y poner a disposición de los participantes en el mercado más información oportuna sobre los préstamos subyacentes y su evolución en un formato normalizado. A este respecto, el BCE señala las posibles sinergias que puede llevar a cabo la AEVM cuando desarrolle el contenido y los modelos para la comunicación de información sobre instrumentos de financiación estructurada <sup>(52)</sup>.
- 3.9. En tercer lugar, el BCE celebra las iniciativas que contribuyen al reforzamiento de los requisitos de transparencia en los instrumentos de financiación estructurada y los mercados de bonos garantizados, así como a la armonización de los requisitos de comunicación de información en esta área. En este contexto, el BCE apoya la propuesta de la Comisión de evaluar, a más tardar el 1 de julio de 2015, la necesidad de ampliar el ámbito de la comunicación de información, entre otros, a los bonos garantizados <sup>(53)</sup>. El BCE señala que las iniciativas relacionadas con la transparencia de los mercados de bonos garantizados se están considerando también en otras iniciativas legislativas en curso, por ejemplo, en la propuesta de reglamento CRD IV <sup>(54)</sup>. Por tanto, es importante asegurar la coherencia de esas diversas iniciativas. Puesto que el reglamento propuesto regula principalmente las actividades de las agencias de calificación crediticia, las iniciativas antes descritas sobre transparencia y comunicación relativas a los bonos garantizados deberían incluir una evaluación para determinar los vehículos legislativos de la Unión más adecuados para introducir esas medidas, es decir, por ejemplo, en el marco del reglamento propuesto y/o en otra legislación sectorial de servicios financieros de la Unión pertinente.

En el anexo I del presente dictamen figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar el reglamento propuesto.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 2 de abril de 2012.

*El presidente del BCE*

Mario DRAGHI

---

<sup>(52)</sup> Apartado 11 del artículo 1 del reglamento propuesto, apartado 3 del nuevo artículo 8 bis.

<sup>(53)</sup> Apartado 24 del artículo 1 del reglamento propuesto, apartado 4 del nuevo artículo 39.

<sup>(54)</sup> Artículo 478 de la propuesta de reglamento CRD IV, compromiso de la Presidencia, de 1 de marzo de 2012, disponible en la dirección en internet del Consejo: <http://register.consilium.europa.eu>

## ANEXO I

## Propuestas de redacción para el reglamento propuesto

Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
<b>1ª modificación</b> Considerando 3 bis del reglamento propuesto (nuevo)	
Ningún texto.	«(3 bis) Los principios de la JEF sobre la reducción de la dependencia de las calificaciones de las agencias de calificación crediticia establecen que los responsables del establecimiento de normas y las autoridades deben evaluar las referencias a las calificaciones de las agencias de calificación crediticia en las normas, leyes y reglamentos y, cuando sea posible, eliminarlas o sustituirlas por criterios de solvencia alternativos adecuados. Este planteamiento debe promoverse también en la Unión. Las autoridades públicas deben considerar debidamente la necesidad de evitar la dependencia excesiva y mecánica de las calificaciones crediticias por parte de las autoridades competentes y participantes en el mercado financiero y deben contribuir a este objetivo de la forma más adecuada.»

## Explicación

La modificación propuesta refleja el principio de la Junta de Estabilidad Financiera (JEF) de reducir la dependencia de las calificaciones de las agencias de calificación crediticia (ACC) y propone que todas las autoridades públicas nacionales y de la Unión pertinentes contribuyan a este objetivo (véanse también las modificaciones 4ª y 5ª).

<b>2ª modificación</b> Considerando 21 bis del reglamento propuesto (nuevo)	
Ningún texto.	«(21 bis) Con la entrada en vigor del Reglamento (UE) n° xx/201x del Parlamento Europeo y del Consejo de xx de xxx de 201x (2) sobre requisitos prudenciales para las entidades de crédito y las empresas de inversión, las agencias de calificación crediticia registradas o certificadas con arreglo al presente reglamento y los bancos centrales que emitan calificaciones crediticias exentas de la aplicación del presente reglamento serán consideradas automáticamente como ECAI a efectos regulatorios.»

## Explicación

En lo que respecta a la interacción entre el Reglamento (CE) n° 1060/2009 y el régimen para el reconocimiento de instituciones externas de evaluación del crédito (ECAI) de la Directiva 2006/48/CE, el BCE ya ha señalado que la duplicidad de procedimientos y los costosos requisitos de solapamiento deben evitarse (3). El considerando 44 del Reglamento (CE) n° 1060/2009 señala que ese Reglamento no debe sustituir al proceso de reconocimiento de agencias de calificación externas (ECAI) establecido de conformidad con la Directiva 2006/48/CE. No obstante, dado que la propuesta de reglamento CRD IV define las ECAI como todas las ACC que se han registrado y certificado conforme al Reglamento (CE) n° 1060/2009 o los bancos centrales que emiten calificaciones crediticias exentas del Reglamento (CE) n° 1060/2009, el BCE recomienda mencionar ya en un nuevo considerando que el procedimiento anterior quedará obsoleto con la entrada en vigor de la propuesta de reglamento CRD IV. A este respecto, el apartado 3 del artículo 2 del Reglamento (CE) n° 1060/2009 deberá modificarse cuando la propuesta de reglamento CRD IV entre en vigor.

<b>3ª modificación</b> Apartado 2 bis del artículo 1 del reglamento propuesto (nuevo) Modificación del apartado 4 del artículo 2 del Reglamento (CE) n° 1060/2009	
Ningún texto.	«4. A fin de garantizar la aplicación uniforme del apartado 2, letra d), la Comisión podrá, a petición de un Estado miembro y tras haber consultado al BCE y a la AEVM, de conformidad con el procedimiento de reglamentación contemplado en el artículo 38, apartado 3, y con los



Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
	<p>critérios establecidos en el apartado 2, letra d), del presente artículo, adoptar una decisión por la que declare que un banco central entra en el ámbito de aplicación de dicha letra y que, en consecuencia, sus calificaciones crediticias quedan exentas de la aplicación del presente Reglamento y <b>de informar a la AEVM.</b></p> <p>La <del>Comisión</del> <b>AEVM</b> publicará en su sitio web la lista de los bancos centrales que entran en el ámbito de aplicación del apartado 2, letra d), del presente artículo.»</p>

Explicación

Al evaluar la calidad crediticia de los activos admisibles, el Eurosistema tiene en cuenta valoraciones crediticias procedentes de diversas fuentes, incluidos los sistemas de evaluación crediticia internos operados por algunos bancos centrales nacionales (BCN). Estos sistemas ya están sujetos a una validación en profundidad y a una supervisión exhaustiva de su funcionamiento por el Eurosistema. En lo que respecta a las calificaciones crediticias emitidas por los BCN, a fin de que puedan beneficiarse de la experiencia del BCE en ese ámbito, el BCE recomienda que la Comisión consulte al BCE y a la AEVM antes de decidir sobre una exención.

En virtud del apartado 3 del artículo 18 del Reglamento (CE) n° 1060/2009, la AEVM publica en su sitio web una lista de las ACC registradas de conformidad con ese reglamento. Se propone que la AEVM también publique en su sitio web la lista de bancos centrales exentos.

**4ª modificación**

Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto  
Modificación del artículo 5 bis propuesto del Reglamento (CE) n° 1060/2009

<p>«Artículo 5 bis</p> <p>Dependencia excesiva de las entidades financieras con respecto a las calificaciones crediticias</p> <p>Las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y de reaseguros, los fondos de pensiones de empleo, las sociedades de gestión e inversión, los gestores de fondos de inversión alternativos y las entidades de contrapartida central, tal como se definen en el Reglamento (UE) n° XX/201X del Parlamento Europeo y del Consejo, de xx de xxx de 201X, relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones<sup>9</sup>, deberán realizar su propia evaluación del riesgo de crédito y no utilizar de forma exclusiva o mecánica las calificaciones crediticias para evaluar la calidad crediticia de una entidad o un instrumento financiero. Las autoridades competentes encargadas de supervisar a estas empresas comprobarán atentamente la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las empresas.»</p>	<p>«Artículo 5 bis</p> <p>Dependencia excesiva de las entidades financieras con respecto a las calificaciones crediticias</p> <p>Las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y de reaseguros, los fondos de pensiones de empleo, las sociedades de gestión e inversión, los gestores de fondos de inversión alternativos y las entidades de contrapartida central, tal como se definen en el Reglamento (UE) n° XX/201X del Parlamento Europeo y del Consejo, de xx de xxx de 201X, relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones<sup>9</sup>, deberán <b>desarrollar y aplicar los procedimientos y métodos internos adecuados que les permitan</b> realizar su propia evaluación del riesgo de crédito <b>con arreglo a las normas sectoriales específicas que les son de aplicación</b> y no utilizar de forma exclusiva o mecánica las calificaciones crediticias para evaluar la calidad crediticia de una entidad o un instrumento financiero. Las autoridades competentes encargadas de supervisar a estas empresas, <b>teniendo en cuenta la naturaleza, escala y complejidad de las actividades de la empresa</b>, comprobarán atentamente la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las empresas.»</p>
--	---

Explicación

El motivo para la modificación propuesta se establece en los apartados 1.1 y 1.2 del presente dictamen.

Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (1)
<b>5ª modificación</b>	
Apartado 6 del artículo 1 del reglamento propuesto Modificación del artículo 5 <i>ter</i> propuesto del Reglamento (CE) nº 1060/2009	
<p>«Artículo 5 <i>ter</i></p> <p>Utilización de las calificaciones crediticias por las Autoridades Europeas de Supervisión y la Junta Europea de Riesgo Sistémico</p> <p>La Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), creada por el Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo(*) (ABE), la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), creada por el Reglamento (UE) nº 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo(**) (AESPJ), y la AEVM no se referirán a las calificaciones crediticias en sus directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas cuando dichas referencias puedan dar lugar a que las autoridades competentes o los participantes en los mercados financieros se basen mecánicamente en las calificaciones crediticias. En consecuencia, la ABE, la AESPJ y la AEVM revisarán y, en su caso, eliminarán todas las referencias a las calificaciones crediticias que figuren en las directrices y recomendaciones existentes, a más tardar el 31 de diciembre de 2013.</p> <p>La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), creada por el Reglamento (UE) nº 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico(***), no se referirá a las calificaciones crediticias en sus avisos y recomendaciones cuando dichas referencias puedan dar lugar a una utilización mecánica de las calificaciones crediticias.»</p>	<p>«Artículo 5 <i>ter</i></p> <p>Utilización de las calificaciones crediticias por las Autoridades Europeas de Supervisión y la Junta Europea de Riesgo Sistémico</p> <p>La Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), creada por el Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo(*) (ABE), la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), creada por el Reglamento (UE) nº 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo(**) (AESPJ), y la AEVM no se referirán a las calificaciones crediticias en sus directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas cuando dichas referencias puedan dar lugar a que las autoridades competentes o los participantes en los mercados financieros se basen mecánicamente en las calificaciones crediticias. En consecuencia, la ABE, la AESPJ y la AEVM revisarán y, en su caso, eliminarán todas las referencias a las calificaciones crediticias que figuren en las directrices y recomendaciones existentes, a más tardar el 31 de diciembre de 2013.</p> <p>La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), creada por el Reglamento (UE) nº 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico(***), no se referirá a las calificaciones crediticias en sus avisos y recomendaciones cuando dichas referencias puedan dar lugar a una utilización mecánica de las calificaciones crediticias.»</p>
Explicación	
El motivo para la modificación propuesta se establece en los apartados 1.3 a 1.8 del presente dictamen.	
<b>6ª modificación</b>	
Apartado 14 del artículo 1 del reglamento propuesto Modificación del artículo 11 <i>bis</i> propuesto del Reglamento (CE) nº 1060/2009	
<p>«Artículo 11 <i>bis</i></p> <p>Índice Europeo de Calificación Crediticia</p> <p>1. Cuando emitan una calificación crediticia o una perspectiva de calificación crediticia, las agencias de calificación registradas y certificadas deberán comunicar a la AEVM información sobre la calificación, incluida la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia atribuida al instrumento calificado, así como información sobre el tipo de calificación, el tipo de decisión de calificación, y la fecha y la hora de la publicación. La calificación comunicada se basará en la escala de calificación armonizada a que se refiere el artículo 21, apartado 4 <i>bis</i>, letra a).</p> <p>2. La AEVM establecerá un Índice Europeo de Calificación Crediticia que incluirá todas las calificaciones crediticias comunicadas a la AEVM de conformidad con</p>	<p>«Artículo 11 <i>bis</i></p> <p><b>Plataforma Índice Europeo</b> de Calificación Crediticia</p> <p>1. Cuando emitan una calificación crediticia o una perspectiva de calificación crediticia, las agencias de calificación registradas y certificadas deberán comunicar a la AEVM información sobre la calificación, incluida la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia atribuida al instrumento calificado, así como información sobre el tipo de calificación, el tipo de decisión de calificación, y la fecha y la hora de la publicación. <del>La calificación comunicada se basará en la escala de calificación armonizada a que se refiere el artículo 21, apartado 4 <i>bis</i>, letra a).</del></p> <p>2. La AEVM establecerá una <b>Plataforma Índice Europeo</b> de Calificación Crediticia que incluirá todas las calificaciones crediticias comunicadas a la AEVM de</p>

Texto propuesto por la Comisión	Modificaciones que propone el BCE <sup>(1)</sup>
el apartado 1 y un índice de calificación agregado para todo instrumento de deuda calificado. El índice y cada una de las calificaciones se publicarán en el sitio web de la AEVM.»	conformidad con el apartado 1 <del>y un índice de calificación agregado para todo instrumento de deuda calificado. El índice y</del> «Cada una de las calificaciones se publicarán en el sitio web de la AEVM.»

*Explicación*

*El motivo para la modificación propuesta se establece en los apartados 2.3 a 2.5 del presente dictamen. El título del artículo se modificará en consecuencia.*

**7ª modificación**

Letra b) del apartado 18 del artículo 1 del reglamento propuesto  
Modificación del apartado 4 bis del artículo 21 propuesto del Reglamento (CE) n° 1060/2009

«4 bis. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:  a) la escala de calificación armonizada que deberán utilizar, de conformidad con el artículo 11 bis, las agencias de calificación crediticia registradas y certificadas, y que se basará en el método de medición del riesgo de crédito y el número de categorías de calificación y valores límite para cada categoría de calificación;  [...].»	«4 bis. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:  a) <del>la escala de calificación armonizada que deberán utilizar, de conformidad con el artículo 11 bis, las agencias de calificación crediticia registradas y certificadas, y que se basará en el método de medición del riesgo de crédito y el número de categorías de calificación y valores límite para cada categoría de calificación;</del>  [...].»
--	---

*Explicación*

*El motivo para la modificación propuesta se establece en los apartados 2.3 a 2.5 del presente dictamen.*

**8ª modificación**

Letra b bis) del apartado 18 del artículo 1 del reglamento propuesto (nuevo)  
Apartado 4 bis del artículo 21 del Reglamento (CE) n° 1060/2009 (nuevo)

Ningún texto.	<b>«4 bis. El 31 de diciembre de 2015 a más tardar, la AEVM, en cooperación con la ABE, la AESPJ y el BCE, revisará la viabilidad de establecer una escala de calificación armonizada para las calificaciones emitidas por las agencias de calificación registradas y certificadas e informará de ello a la Comisión.»</b>
---------------	--

*Explicación*

*El motivo para la modificación propuesta se establece en los apartados 2.3 a 2.5 del presente dictamen.*

**9ª modificación**

Letra c) del apartado 24 del artículo 1 del reglamento propuesto (nuevo)  
Apartado 5 del artículo 39 del Reglamento (CE) n° 1060/2009 (nuevo)

Ningún texto.	<b>«5. El 31 de diciembre de 2014 a más tardar, la AEVM, ABE y AESPJ informarán a la Comisión de la aplicación de las medidas tomadas para reducir la excesiva dependencia de las calificaciones crediticias externas y evaluarán las opciones de posibles alternativas o complementos a los modelos existentes. El BCE y la Junta Europea de Riesgo Sistémico contribuirán a ese informe en lo relativo a los aspectos macroprudenciales y de riesgo sistémico.»</b>
---------------	---

*Explicación*

*El motivo para la modificación propuesta se establece en los apartados 2.3 a 2.8 del presente dictamen.*

<sup>(1)</sup> El texto en negrita indica las novedades que propone el Banco Central Europeo (BCE). El texto tachado es lo que el BCE propone suprimir.

<sup>(2)</sup> DO L ... p.

<sup>(3)</sup> Apartado 8 del Dictamen CON/2009/38.

## ANEXO II

## EL MARCO DE EVALUACIÓN CREDITICIA DEL EUROSISTEMA

1. El BCE se ve directamente afectado por los servicios prestados por las ACC en el contexto de las funciones y obligaciones del Eurosistema, en particular en lo relativo al desarrollo de las operaciones de política monetaria. Sin perjuicio de lo establecido en el Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 sobre las agencias de calificación crediticia <sup>(1)</sup>, el Eurosistema y los bancos centrales nacionales (BCN) de los Estados miembros cuya moneda no es el euro definen los procedimientos, normas y criterios necesarios para garantizar que se cumpla el requisito de elevada calidad crediticia para los activos admisibles para las operaciones de política monetaria y determinan, en su caso, las condiciones de uso de las calificaciones crediticias en las operaciones de bancos centrales <sup>(2)</sup>.
2. El sistema de evaluación del crédito del Eurosistema (ECAF) tiene en cuenta las evaluaciones crediticias de una de cuatro fuentes: Instituciones Externas de Evaluación Crediticia (ECAI), sistemas internos de evaluación del crédito (ICAS) de los BCN, sistemas basados en las calificaciones internas de las entidades de contrapartida, o herramientas externas de calificación desarrolladas por terceros. Estos sistemas e instrumentos están sujetos a los criterios generales de admisibilidad, que se complementan con un proceso plurianual de supervisión de su funcionamiento de conformidad con el marco jurídico del Eurosistema sobre instrumentos y procedimientos de política monetaria <sup>(3)</sup>. Además, el Eurosistema tiene en cuenta los criterios y características institucionales que garantizan una protección similar para los titulares de instrumentos, como las garantías. El proceso de supervisión de las actividades del ECAF consiste en una comparación anual *ex post* de la tasa de impago observada para el conjunto de deudores admisibles, esto es, el grupo estático y el umbral de calidad crediticia del Eurosistema dado por el valor de referencia de la «probabilidad de impago» <sup>(4)</sup> y determina el nivel máximo de riesgo de crédito que el Eurosistema está dispuesto a asumir en sus operaciones normales de política monetaria. El proceso de supervisión del funcionamiento tiene por objeto garantizar que los resultados de las evaluaciones crediticias sean comparables en todos los sistemas y fuentes. Al mismo tiempo, el Eurosistema juzgará en función de esas evaluaciones y se reserva el derecho de rechazar o limitar el uso de un activo basándose en cualquier información sobre su calidad crediticia que considere pertinente.
3. Como parte de las medidas anunciadas en diciembre de 2011 para apoyar el crédito bancario y la actividad en el mercado monetario <sup>(5)</sup>, el Consejo de Gobierno permitía que los derechos de crédito, esto es, préstamos bancarios, se admitieran sobre una base más amplia. Además, el Consejo de Gobierno acogía favorablemente un uso más generalizado de los créditos como activos de garantía en las operaciones de crédito del Eurosistema sobre la base de criterios armonizados y anunciaba que el Eurosistema estaba mejorando sus capacidades de evaluación interna del riesgo de crédito. También animaba a los potenciales proveedores externos de evaluación del riesgo del crédito (agencias de calificación crediticia y proveedores de herramientas externas de calificación) y a las entidades de crédito que hacen uso de sus sistemas internos de evaluación del riesgo de crédito a que consiguieran la aprobación del Eurosistema en virtud del ECAF <sup>(6)</sup>. Además, el BCE y, en particular, los BCN del Eurosistema (puesto que la información sobre las contrapartes de los derechos de crédito está disponible a nivel nacional), deben contar con sistemas adecuados de evaluación del riesgo de crédito. Por tanto, es necesario que los BCN del Eurosistema mejoren su capacidad de evaluar los créditos que no estén calificados por las ACC. En la actualidad, hay cuatro BCN que cuentan con sistemas internos de calificación <sup>(7)</sup>. Estos sistemas ya están sujetos a una validación en profundidad y una supervisión exhaustiva de su funcionamiento por el Eurosistema.
4. En lo que concierne a las calificaciones de deuda soberana, el Eurosistema ha demostrado su independencia de las ACC y ha tomado sus propias decisiones sobre la calidad crediticia de los bonos soberanos en lo que respecta a su admisibilidad como garantía para las operaciones de liquidez del Eurosistema, al decidir suspender los requisitos de calificación para los Estados miembros de la zona del euro que estén sujetos a un programa de ajuste económico y financiero acordado con la Unión Europea, el Fondo Monetario Internacional y el BCE en los casos de Grecia <sup>(8)</sup>, Irlanda <sup>(9)</sup> y Portugal <sup>(10)</sup>, y al decidir revocar dicha suspensión tras evaluar los efectos negativos para la calidad crediticia de sus bonos soberanos de la decisión de Grecia de lanzar una oferta de canje de instrumentos de renta fija <sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> DO L 302 de 17.11.2009, p. 1.

<sup>(2)</sup> Véase el Dictamen CON/2009/38 de 21 de abril de 2009, acerca de una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre las agencias de calificación crediticia, 1ª modificación.

<sup>(3)</sup> Orientación BCE/2011/14, de 20 de septiembre de 2011, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema (DO L 331 de 14.12.2011, p. 1).

<sup>(4)</sup> Véase el apartado 6.3.5. del anexo I de la Orientación BCE/2011/14.

<sup>(5)</sup> Véase la nota de prensa del BCE de 8 de diciembre de 2011, disponible en la dirección en internet del BCE: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Véase el apartado 6.3.4. del anexo I de la Orientación BCE/2011/14.

<sup>(7)</sup> La fuente de ICAS está compuesta actualmente por los cuatro sistemas de evaluación crediticia gestionados por el Deutsche Bundesbank, el Banco de España, la Banque de France y el Österreichische Nationalbank (véase la sección 6.3.4.2. del anexo I de la Orientación BCE/2011/14).

<sup>(8)</sup> Decisión BCE/2010/3, de 6 de mayo de 2010, sobre medidas temporales relativas a la admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables emitidos o garantizados por el Estado griego (DO L 117 de 11.5.2010, p. 103).

<sup>(9)</sup> Decisión BCE/2011/4, de 31 de marzo de 2011, sobre medidas temporales relativas a la admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables emitidos o garantizados por el Estado irlandés (DO L 94 de 8.4.2011, p. 33).

<sup>(10)</sup> Decisión BCE/2011/10, de 7 de julio de 2011, sobre medidas temporales relativas a la admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables emitidos o garantizados por el Estado portugués (DO L 182 de 12.7.2011, p. 31).

<sup>(11)</sup> Decisión BCE/2012/2, de 27 de febrero de 2012, por la que deroga la Decisión BCE/2010/3 sobre medidas temporales relativas a la admisibilidad de los instrumentos de renta fija negociables emitidos o garantizados por el Estado griego (DO L 59 de 1.3.2012, p. 36).

5. En este contexto, el Eurosistema cumple con el principio de la JES en virtud del cual los bancos centrales deben tomar sus propias decisiones de crédito sobre los instrumentos financieros que aceptan en las operaciones de mercado, tanto como garantía como ventas simples, en virtud del cual las políticas de los bancos centrales deben evitar planteamientos mecánicos que puedan llevar a cambios innecesariamente significativos y abruptos en la admisibilidad de los instrumentos financieros y el nivel de recortes que pueden agravar el efecto de desplome <sup>(1)</sup>. Al mismo tiempo, como se ha indicado en párrafos anteriores, el Eurosistema está preparado para revisar de forma continuada los procedimientos, normas, métodos, sistemas en general y recursos del ECAF utilizados por las fuentes internas de calificación crediticia.
- 

<sup>(1)</sup> Principio III.1. de los principios de la JEF, «Central bank operations» (Operaciones de bancos centrales).