

## III

(Vorbereidende handelingen)

## EUROPESE CENTRALE BANK

## ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 2 april 2012

**betreffende een voorstel voor een Verordening houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus en een voorstel voor een Richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) en Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ter voorkoming van een overdreven vertrouwen in ratings**

(CON/2012/24)

(2012/C 167/03)

**Inleiding en rechtsgrondslag**

Op 13 december 2011 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) een verzoek van de Raad van de Europese Unie om een advies inzake een voorstel voor een Verordening van het Europees parlement en de Raad houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus<sup>(1)</sup> (hierna: „de ontwerpverordening”) en op 21 december 2011 inzake een voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad houdende wijziging van Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ter voorkoming van een overdreven vertrouwen in ratings<sup>(2)</sup> (hierna: „ontwerprichtlijn”).

De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op artikel 127, lid 4 en artikel 282, lid 5 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, aangezien de ontwerpverordening en de ontwerprichtlijn bepalingen bevatten betreffende de bijdrage van het Europees Stelsel van centrale banken tot een goede beleidsvoering ten aanzien van de stabiliteit van het financiële stelsel, zoals bedoeld in artikel 127, lid 5 van het Verdrag. Overeenkomstig de eerste volzin van artikel 17.5 van het Reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

**Algemene opmerkingen**

De ECB deelt de met de ontwerpverordening en de ontwerprichtlijn nagestreefde algemene doelstelling de risico's voor financiële stabiliteit te verminderen en het vertrouwen van beleggers en marktdeelnemers in de financiële markten en de kwaliteit van de ratings te herstellen. Met de voorgestelde maatregelen wordt beoogd: a) overdreven vertrouwen op externe ratings te beperken; b) de risico's van verspreidingsgevaar in verband met gewijzigde overheidsratings te beperken; c) de marktvoorwaarden voor de ratings te verbeteren, teneinde de ratingkwaliteit te verbeteren; d) een verhaalrecht voor beleggers te voorzien; en e) de ratingkwaliteit te verbeteren door het versterken van de onafhankelijkheid van de ratingbureaus en het bevorderen van deugdelijke ratingprocessen en ratingmethodologieën. De ECB heeft grote belangstelling voor regelgevende initiatieven die het vertrouwen op externe ratings beperken<sup>(3)</sup>. De bestaande tekortkomingen van ratings van ratingbureaus kunnen belangrijke gevolgen hebben voor het marktvertrouwen en kunnen de

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

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

<sup>(3)</sup> Zie de openbare raadpleging van de Europese Commissie inzake ratingbureaus — Antwoord van het Eurosysteem, februari 2011 (hierna: „antwoord van het Eurosysteem”), beschikbaar op de website van de ECB onder: <http://www.ecb.europa.eu>

financiële stabiliteit negatief beïnvloeden. Tegen deze achtergrond deelt de ECB de specifieke doelstelling van de Commissie het overdreven vertrouwen op externe ratings te beperken, wat strookt met de door het Financial Stability Board (FSB) dienaangaande vastgestelde beginselen <sup>(4)</sup>.

De ECB ondersteunt eveneens de ruime aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten verleende (ESMA) bevoegdheden betreffende de vergunningverlening aan en het toezicht op ratingbureaus. De bijkomende taken van ESMA krachtens de ontwerpverordening zullen bijdragen tot betere marktvoorwaarden voor ratings, teneinde ratingkwaliteit te verbeteren en deugdelijke ratingprocedures en ratingmethodologieën te bevorderen <sup>(5)</sup>.

### Specifieke opmerkingen

#### 1. Overdreven vertrouwen op externe ratings

*Beoordeling van het kredietrisico door financiële instellingen*

- 1.1. Luidens de ontwerpverordening moeten financiële instellingen hun eigen kredietrisicobeoordeling maken en mogen zij voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van een entiteit of een financieel instrument niet „uitsluitend of werktuiglijk op ratings vertrouwen” <sup>(6)</sup>. Bovendien moeten de voor het toezicht op deze ondernemingen verantwoordelijke autoriteiten „nauwlettend toezien op de toereikendheid van de kredietbeoordelingsprocessen van deze ondernemingen” <sup>(7)</sup>. Deze bepalingen weerspiegelen de bevindingen van het de Larosière Verslag <sup>(8)</sup> en het FSB-beginsel dat banken, marktdeelnemers en institutionele beleggers moeten worden geacht hun eigen kredietbeoordelingen te maken <sup>(9)</sup>.
- 1.2. De ECB steunt de gemeenschappelijke doelstelling van de FSB en de Commissie om het overdreven vertrouwen op externe ratings te beperken <sup>(10)</sup>. Meer bepaald stelt de ECB vast dat de ontwerp Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat <sup>(11)</sup> bepalingen omvat om deze kwestie te adresseren met een nadruk op de ontwikkeling van interne benaderingen door kredietinstellingen voor de berekening van eigenvermogensvereisten en eveneens in verband met het kredietrisico en het risico ten aanzien van een tegenpartij <sup>(12)</sup>. Bovendien dient enerzijds van financiële instellingen eveneens te worden vereist tot adequate risicobeoordelingen in staat te zijn, terwijl anderzijds zulks evenredig dient de zijn met de aard, omvang en complexiteit van hun werkzaamheden.

De ECB neemt eveneens nota van de overeenkomstige wijzigingen in Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en de

<sup>(4)</sup> Zie beginselen voor het verminderen van het vertrouwen op ratings van ratingbureaus, Financial Stability Board, 27 oktober 2010 (hierna de „FSB-beginselen”) en tevens, in Bijlage II, een overzicht van het kredietbeoordelingskader van het Eurosysteem op dit gebied.

<sup>(5)</sup> Zie bijvoorbeeld Advies CON/2010/82 van 19 november 2010 betreffende een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus, paragraaf 1 en 2. Alle ECB-adviezen worden gepubliceerd op de ECB-website op <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5a, eerste zin.

<sup>(7)</sup> Artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5a, tweede zin.

<sup>(8)</sup> Zie het verslag van de Groep op Hoog Nivea u inzake Financieel Toezicht in de EU, voorgezeten door Jacques de Larosière, 25 februari 2009, blz. 19-20. De Groep is van mening dat het door bepaalde financiële regelgeving opgelegde gebruik van ratings een aantal problemen veroorzaakt, maar momenteel waarschijnlijk onvermijdelijk is. De Groep is echter van mening dat dit op termijn aanzienlijk moet worden beperkt. Toezichhouders dienen na te gaan of financiële instellingen in staat zijn om het gebruik van externe ratings (waarop zij niet langer buitensporig mogen vertrouwen) te complementeren met deugdelijke onafhankelijke beoordelingen.

<sup>(9)</sup> Zie FSB-beginselen, principe II, vermindering van het marktvertrouwen op ratings van ratingbureaus.

<sup>(10)</sup> Zie afdeling 3.4.2. van de toelichting bij de ontwerp-Verordening, blz. 7 en de begeleidende effectenbeoordeling, blz. 11-13 en bladzijde 25-28.

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

<sup>(12)</sup> Zie de artikelen 76, leden 2 en 3, en artikel 77 van het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat, COM(2011) 453 definitief (de „ontwerp-CRD IV-richtlijn”). Zie eveneens artikel 395 van het voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, COM (2011) 452, definitief (de „ontwerp-CRD IV-verordening”).

Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010<sup>(13)</sup>. Ter garantie van de consistentie tussen de ontwerpverordening en de respectievelijke bepalingen in de sectorale wetgeving beveelt de ECB daarom aan om de aard van de in de ontwerpverordening aan de financiële instellingen opgelegde verplichting te verduidelijken.

*Verwijzingen naar externe ratings in wetgeving van de Unie.*

- 1.3. Krachtens de ontwerpverordening moeten EBA, EIOPA en ESMA in hun richtsnoeren, aanbevelingen en ontwerpen van technische normen niet naar ratings verwijzen wanneer zulks ertoe kan leiden dat bevoegde autoriteiten of financiële marktdeelnemers werktuiglijk op de ratings vertrouwen<sup>(14)</sup>. De ontwerpverordening suggereert eveneens dat EBA, EIOPA en ESMA uiterlijk op 31 december 2013 alle verwijzingen naar ratings in bestaande richtsnoeren en aanbevelingen toetsen en, waar van toepassing, verwijderen<sup>(15)</sup>. Een gelijksoortig vereiste wordt opgelegd aan het Europees Comité voor systeemrisico's (ESRB) wat betreft zijn waarschuwingen en aanbevelingen<sup>(16)</sup>.
- 1.4. De ECB begrijpt dat alle voorgestelde wijzigingen erop gericht zijn om de FSB-beginselen uit te voeren, die „normbepalers en autoriteiten uitnodigt om verwijzingen naar ratings van ratingbureaus in normen, wetten en regelgeving te beoordelen en, indien mogelijk, deze te verwijderen of te vervangen door geschikte alternatieve normen van kredietwaardigheid”<sup>(17)</sup>. Ook al ware het raadzaam om bepalingen die een verplicht beroep op externe ratings opleggen te verwijderen uit Uniewetgeving en nationale wetgeving, of zelfs alle verwijzingen naar externe ratings voor zover deze vereisten of verwijzingen naar externe ratings kunnen worden opgevat als een aanmoediging tot een „werktuiglijk” beroep op dergelijke ratings, beveelt de ECB terughoudendheid aan wat betreft de in de bovenvermelde bepalingen van de ontwerpverordening gedane voorstellen<sup>(18)</sup>, aangezien de toepassing ervan moeilijk zou kunnen blijken.
- 1.5. Ten eerste, wat betreft de Europese toezichhoudende autoriteiten verwijst niveau 1 wetgeving van de Unie inzake financiële diensten naar externe ratings of kredietbeoordelingen. Dit is bijvoorbeeld het geval voor bancaire wetgeving van de Unie in verband met kredietbeoordelingen door externe kredietbeoordelingsinstellingen (EKBI's)<sup>(19)</sup> die de EBA formeel verplicht om ontwerpen van technische normen in verband met kredietbeoordelingen te ontwikkelen<sup>(20)</sup>. De door de Europese toezichhouders ontwikkelde ontwerpen van technische normen worden door de Commissie aangenomen op basis van de bepalingen uit de niveau-1 wetgeving<sup>(21)</sup> die bevoegdheid daartoe verlenen en zijn erop gericht deze bepalingen nader aan te vullen en te specificeren. Daarom lijkt het verbod om te verwijzen naar kredietbeoordelingen in bovenvermelde teksten moeilijk toe te passen, ook al werd een zekere beoordelingsvrijheid aan de Europese toezichhoudende autoriteiten gelaten met de woorden „in voorkomend geval”<sup>(22)</sup>. In het bijzonder de beoordeling of verwijzingen naar kredietbeoordelingen inderdaad „ertoe kunnen leiden dat werktuiglijk op de ratings wordt vertrouwd” in de plaats van een verantwoord oordeel door beleggers en marktdeelnemers mogelijk te maken, is subjectief, waardoor de invoering van deze beoordeling als een wettelijk vereiste in de ontwerpverordening problematisch is.
- 1.6. Ten tweede, lijkt wat betreft het ESRB bovenvermeld verbod om in ESRB-waarschuwingen en aanbevelingen naar ratings te verwijzen eveneens disproportioneel, aangezien ratings een waardevolle informatiebron zijn en benchmarks of modellen opleveren die het ESRB in de context van zijn taken kan gebruiken.

<sup>(13)</sup> PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1. Zie eveneens de artikelen 1 en 2 van het richtlijnvoorstel.

<sup>(14)</sup> Artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5b, eerste lid.

<sup>(15)</sup> Vgl. voetnoot 14.

<sup>(16)</sup> Artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5b, tweede lid.

<sup>(17)</sup> Zie FSB-beginselen, beginsel II, beperking van het marktvertrouwen op ratings van ratingbureaus in normen, wetten en regelgeving.

<sup>(18)</sup> Zie artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5b.

<sup>(19)</sup> Zie bijvoorbeeld wat betreft kredietbeoordelingen door EKBI's, de artikelen 80 tot en met 83 en 96 tot en met 99 van en bijlagen VI en IX bij Richtlijn 2006/48/EG, de artikelen 130 en volgende van de ontwerp-CRD IV-verordening en de artikelen 109a(1)(b) en 111(1)(n) van het voorstel voor een Richtlijn van het Europees parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG wat de bevoegdheden van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en de Europese Autoriteit voor effecten en markten (COM(2011) 8 definitief) (hierna: de „ontwerp „Omnibus II”-richtlijn”).

<sup>(20)</sup> Zie de artikelen 81, lid 2 en 97, lid 2 van Richtlijn 2006/48/EG.

<sup>(21)</sup> Zie bijvoorbeeld artikel 81, lid 2, tweede onderlinea van Richtlijn 2006/48/EG, artikel 131, lid 1 van de ontwerp-CRD IV-verordening en artikel 111, lid 1, van de ontwerp-„Omnibus II”-richtlijn.

<sup>(22)</sup> Artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5b, laatste zin van de eerste alinea.

- 1.7. Over het geheel gezien steunt de ECB het standpunt van het FSB dat ratingbureaus een belangrijke rol spelen en dat hun ratings door ondernemingen passend kunnen worden toegepast als deel van hun interne kredietbeoordelingsprocessen<sup>(23)</sup>. In deze context beoogt deze hervorming overdreven vertrouwen op externe ratings te verminderen en de kwaliteit ervan te verbeteren, maar niet het gebruik ervan te elimineren. Tegelijkertijd doet het gebruik van ratings van ratingbureaus door een onderneming niet af aan diens eigen verantwoordelijkheid om te verzekeren dat haar risicoposities op deugdelijke beoordelingen gebaseerd zijn<sup>(24)</sup>. De ECB steunt de door de FSB voorgestelde geleidelijke benadering en merkt op dat verwijzingen naar ratings van ratingbureaus pas moeten worden weggewerkt of vervangen als geloofwaardige alternatieven zijn gevonden en veilig kunnen worden toegepast. In deze context is het noodzakelijk dat normbepalers en autoriteiten overgangsplannen en tijdschema's ontwikkelen om waar mogelijk de verwijdering of vervanging van verwijzingen naar ratings van ratingbureaus te realiseren en ervoor te zorgen dat de ermee verbonden verbetering van de risicobeheersvaardigheden veilig wordt ingevoerd.
- 1.8. De ECB beveelt aan om artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening<sup>(25)</sup> te vervangen door een overweging in de ontwerpverordening die de overheid eraan herinnert dat het van belang is indien nodig bij te dragen tot de bovenvermelde doelstelling om overdreven vertrouwen op externe ratings te verminderen. De ECB merkt eveneens op dat EBA, in samenwerking met EIOPA en ESMA, krachtens de ontwerp-CRD IV-richtlijn<sup>(26)</sup> in een tweejaarlijks verslag moet publiceren in hoeverre de wetgeving van een lidstaat verwijst naar externe ratings en welke stappen lidstaten hebben ondernomen om dergelijke verwijzingen te beperken. De ECB beveelt aan dat de ESA's, rekening houdend met de bijdragen van de ECB en het ESRB, aan de Commissie rapporteren over mogelijke alternatieve of bijkomende oplossingen omtrent verwijzingen naar externe ratings in Uniewetgeving en nationale wetgeving.
- 1.9. Bijlage II bij dit advies beschrijft ter informatie de kredietbeoordelingsmethodologieën die het Euro-systeem gebruikt in de context van beleenbaarheid van onderpand voor liquiditeitstransacties.

## 2. **Ratingbureaus en externe kredietbeoordelingsinstellingen**

### *Externe kredietbeoordelingen en geschiktheid van EKBI's*

- 2.1. Verordening (EG) nr. 1060/2009 bepaalt dat een ratingbureau een registratie moet aanvragen als voorwaarde voor erkenning als EKBI<sup>(27)</sup> in overeenstemming met Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen<sup>(28)</sup> en dat deze registratie niet in de plaats mag komen van de vastgestelde procedure voor de erkenning van EKBI's overeenkomstig Richtlijn 2006/48/EG<sup>(29)</sup>.
- 2.2. Krachtens de ontwerp-CRD IV-verordening<sup>(30)</sup> resulteert de procedure van erkenning als EKBI door de bevoegde autoriteiten in de „automatische” geschiktheid van de ratingbureaus die geregistreerd of gecertificeerd zijn overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1060/2009. Dit geldt eveneens voor centrale banken die ratings afgeven die van deze Verordening zijn vrijgesteld<sup>(31)</sup>. De ECB steunt de nieuwe procedure uit de ontwerp-CRD IV-verordening, aangezien deze zal bijdragen tot de vereenvoudiging van de erkenningsprocedure voor EKBI's en sectoroverschrijdende consistentie zal waarborgen<sup>(32)</sup>. In het belang van juridische duidelijkheid en transparantie suggereert de ECB om in een overweging van de ontwerpverordening nader te verduidelijken dat de inwerkingtreding van de ontwerp-CRD IV-verordening een automatische erkenning van bovenvermelde ratingbureaus en centrale banken als EKBI's zal inhouden en dat het noodzakelijk is de samenhang te definiëren tussen kredietbeoordelingen en de kredietkwaliteitsstappen, d.w.z. koppeling van kredietbeoordelingen aan risicogewichten.

<sup>(23)</sup> Zie FSB-beginselen, beginsel II.

<sup>(24)</sup> Vgl. voetnoot 23.

<sup>(25)</sup> Artikel 1, lid 6, van de ontwerpverordening, nieuw artikel 5b.

<sup>(26)</sup> Artikel 150, lid 2 van de ontwerp-CRD IV-richtlijn.

<sup>(27)</sup> Artikel 2, lid 3 van Verordening (EG) nr. 1060/2009.

<sup>(28)</sup> PB L 177 van 30.6.2006, blz. 1.

<sup>(29)</sup> Zie artikel 44 van Verordening (EG) nr. 1060/2009.

<sup>(30)</sup> Zie de artikelen 130, lid 2 en 262, lid 2 van de ontwerp-CRD IV-verordening.

<sup>(31)</sup> Vergelijk de artikelen 130, 131 en 133 van de ontwerp-CRD IV-verordening en de artikelen 81 en 97 van en deel II van Bijlage VI bij Richtlijn 2006/48/EG.

<sup>(32)</sup> Zie paragraaf 6.4 van Advies CON/2011/42 van 4 mei 2011 inzake een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG wat de bevoegdheden van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en van de Europese Autoriteit voor effecten en markten betreft.

*Koppeling van kredietbeoordeling aan risicogewichten en Europese ratingindex*

- 2.3. De ontwerpverordening voorziet in de opzet door ESMA van een Europese ratingindex die alle bij de ESMA ingediende ratings omvat, alsook een geaggregeerde ratingindex voor elk beoordeeld schuld-instrument<sup>(33)</sup>. De index en de afzonderlijke ratings worden op de website van de ESMA gepubliceerd. Krachtens de ontwerpverordening zullen de aan EMSA afgegeven ratings gebaseerd zijn op een geharmoniseerde ratingschaal<sup>(34)</sup>.
- 2.4. Hoewel de ECB een verbeterde transparantie, interoperabiliteit en vergelijkbaarheid van ratings door marktdeelnemers steunt, moet echter gelet op de mogelijke negatieve gevolgen voor mededinging en de diversiteit van ratingmethodes worden verzekerd dat een geharmoniseerde ratingschaal geen druk betekent voor ratingbureaus om procedures en methodologieën te harmoniseren.
- 2.5. Bovendien merkt de ECB op dat de procedures inzake de koppeling van kredietbeoordeling aan risicogewichten zullen worden ontwikkeld door EBA en EIOPA in de banken-<sup>(35)</sup> en de verzekeringssector<sup>(36)</sup>. Gezien de sectoroverschrijdende aard van deze kwesties, zou het aangewezen zijn de procedures inzake de koppeling van kredietbeoordeling aan risicogewichten te coördineren, eventueel via het Gemengd Comité van de ESA's<sup>(37)</sup>. In deze context beveelt de ECB de schrapping aan van de verwijzing naar de geharmoniseerde ratingschaal en stelt voor dat in december 2014, de ESMA, in samenwerking met de EBA, EIOPA en de ECB, de haalbaarheid toetst van het opzetten van een geharmoniseerde ratingschaal voor beoordelingen die een geregistreerd en gecertificeerd ratingbureau afgeeft en dienaangaande aan de Commissie verslag uitbrengt. Dit zou eveneens vergen dat in de ontwerpverordening verwijzingen naar „Europese rating index” worden vervangen door „Europese ratingplatform”.

### 3. **Andere opmerkingen**

*Overheidsratings*

- 3.1. De ECB steunt de genomen initiatieven tot verbetering van de transparantie en de bekendmaking van de methodologie en het ratingproces in verband met overheidsschulden<sup>(38)</sup>. De ontwerpverordening voert een bijzondere regeling in wat betreft de herzieningsfrequentie en de procedure voor de afgifte van overheidsratings. De ECB verwelkomt deze voorgestelde wijzigingen en met name het voorstel om ratingbureaus te verzoeken om de overheidsratings vaker te beoordelen. Enerzijds dienen ratings alleen na sluitingstijd te worden gepubliceerd en tenminste één uur voor de opening van de handelsplatformen in de Unie, anderzijds is de ECB van mening dat andere initiatieven genomen zouden kunnen worden om de mogelijke pro-cyclische effecten van ratingwijzigingen te temperen. De ECB beveelt aan te onderzoeken hoe de door de timing van de ratingwijzigingen veroorzaakte volatiliteit verminderd kan worden, met name indien de rating van een emittent van een waakzaamheidsindicatie is voorzien en zijn status inzake investeringswaardigheid dreigt te verliezen, alsook een mogelijke afwaardering met meerdere punten wordt overwogen. Onder die omstandigheden zouden voorstellen nader kunnen worden bekeken hoe vaker naar de markt kan worden gecommuniceerd zodat kritische effecten worden afgevlakt.

Bovendien merkt de ECB op dat de ontwerpverordening bepaalt dat ratingbureaus elke afgegeven overheidsrating, dan wel een ieder daarmee samenhangend ratingvoorzicht doen vergezellen van een gedetailleerd onderzoeksrapport dat uitleg verschaft over alle veronderstellingen, parameters, limieten en onzekerheden en enig ander element waarmee bij de vaststelling van de rating of het ratingvoorzicht rekening is gehouden<sup>(39)</sup>. Dienaangaande ware het wellicht aangewezen om een aantal van deze vereisten ook toe te passen op anderssoortige ratings, met name de vereisten inzake gedetailleerde informatie betreffende de kwantitatieve en kwalitatieve veronderstellingen die de ratingwijzigingen en hun relatieve gewicht rechtvaardigen.

*Onafhankelijkheid van ratingbureaus*

- 3.2. De ECB steunt Commissievoorstellen die met de onafhankelijkheid van ratingbureaus samenhangende kwesties te adresseren. Aangezien evenwel het huidige ratingsfinancieringsmodel „de-emittent-betaalt” een mogelijke bron conflicterende belangen kan zijn en derhalve ratings negatief kunnen

<sup>(33)</sup> Artikel 1, lid 14 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 11a.

<sup>(34)</sup> Artikelen 1, lid 14 en 1, lid 18 van de ontwerpverordening, nieuwe artikelen 11a, lid 1 en 21, lid 4a.

<sup>(35)</sup> Zie de artikelen 131 en 265 van het voorstel voor de CRD IV-Verordening en het Comité van Europese bankentoezichthouders, herziene richtsnoeren inzake de erkenning van Externe Kredietbeoordelingsinstellingen, 30 november 2010, Deel 3, beschikbaar op de website van EBA op: <http://www.eba.europa.eu>

<sup>(36)</sup> Zie het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EG en 2009/138/EG wat de bevoegdheden van de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen en van de Europese Autoriteit voor effecten en markten betreft, compromis van het Voorzitterschap van 21 september 2011, beschikbaar op de website van de Raad op: <http://register.consilium.europa.eu>

<sup>(37)</sup> Zie paragraaf 6.4 van Advies CON/2011/42.

<sup>(38)</sup> Zie het antwoord van het Eurosysteem, paragraaf 2.1.

<sup>(39)</sup> Bijlage I, punt 6 van de ontwerpverordening.

beïnvloeden<sup>(40)</sup>, zijn verdergaande oplossingen inzake alternatieve compensatiemodellen vereist. De ECB verwelkomt derhalve dat de Commissie blijft werken aan het monitoren van de geschiktheid van remuneratiemodellen van ratingbureaus en kijkt uit naar de indiening van een rapport dienaangaande bij het Europees Parlement en de Raad eind 2012, tevens rekening houdende met verricht werk in andere jurisdicties, waaronder de Verenigde Staten<sup>(41)</sup>.

- 3.3. Enerzijds steunt de ECB de voorstellen voor striktere regels aangaande aandeelhoudersstructuren van ratingbureaus<sup>(42)</sup>, anderzijds beveelt de ECB aan dat de Commissie de voorgestelde 5 %-drempel<sup>(43)</sup> herzielt teneinde de effectiviteit ervan te verzekeren.

#### *Rotatiebeginselen*

- 3.4. Enerzijds steunt de ECB het Commissie-voornemen inzake de invoering van een rotatieregulering, d.w.z. dat langerdurende relaties met dezelfde beoordeelde entiteiten de onafhankelijkheid van ratings zou kunnen compromitteren, anderzijds zouden onbedoelde consequenties nader moeten worden bekeken<sup>(44)</sup>. Ten eerste, ook al dient een rotatiebeginsel voorkoming van uit het de-emittent-betaalt-model voortvloeiende belangenconflicten te bevorderen, dient te worden voorkomen dat de rotatie van ratingbureaus een negatieve impact heeft op de kwaliteit van ratings, met name gezien het feit dat nieuwe toetreders mogelijkere wijze concurreren doordat zij overdevren ratings of lagere prijzen aanbieden. Ten tweede, een rotatieregulering zou er niet toe moeten leiden dat gegevenspools niet langer worden gebruikt, aangezien dat kwesties aangaande de validering van ratingmodellen zou opwerpen. Ten derde opdat deze bepaling effectief zou zijn, dient te worden verzekerd dat er voldoende keuze is aan ratingbureaus die aan alle minimumvereisten voldoen, met name inzake de afgifte van specifieke ratings, zoals aangaande gestructureerde financieringsproducten. Derhalve voor het vaststellen van het precieze aantal jaren waarna rotatie verplicht is, ware wellicht nader onderzoek vereist. Tenslotte, dient hier eveneens rekening te worden gehouden met de wisselwerking van de toekomstige beoordeling van het model de-emittent-betaalt<sup>(45)</sup>.

#### *Methodologieën*

- 3.5. De ECB steunt de voorgestelde taken voor de ESMA wat betreft de naleving van nieuwe of gewijzigde ratingbureaus-methodologieën<sup>(46)</sup>. De ECB beveelt aan te verduidelijken dat de rol van ESMA zich beperkt tot de controle van de overeenstemming van de methodologieën met de toepasselijke regels. Voorts kan het gewettigd zijn om een toepasselijke procedure en een tijds kader te specificeren om te waarborgen dat de verificatie door EMSA de ratingbureaus niet belet om nieuwe ratings te geven. De ECB verwelkomt eveneens het voorstel om meer en gemakkelijk te begrijpen richtsnoeren te eisen inzake de methodologieën en aan de ratings ten grondslag liggende veronderstellingen van alle activaklassen. Tot slot verwelkomt de ECB de invoering van een openbare raadpleging inzake geplande wijzigingen van ratingmethodologieën, ratingmodellen of belangrijke aan ratings ten grondslag liggende veronderstellingen.

#### *Regels inzake gestructureerde financieringsinstrumenten*

- 3.6. De ECB verwelkomt het voorstel om de transparantie wat betreft gestructureerde financieringsinstrumenten te verhogen<sup>(47)</sup>. In het bijzonder steunt de ECB de voorgestelde publicatieverplichting van gedetailleerde informatie inzake gestructureerde financieringsinstrumenten<sup>(48)</sup>, met name via een ge-centraliseerde website<sup>(49)</sup> en het vereiste van twee ratings voor gestructureerde financieringsinstrumenten<sup>(50)</sup>. In dit verband zou de ECB het volgende willen benadrukken:
- 3.7. Ten eerste, teneinde sectoroverschrijdende consistentie te verzekeren en regelduplicatie te vermijden, dient in de ontwerpverordening de relatie te worden verduidelijkt tussen de publicatievereisten voor emittenten, initiatoren en sponsors van gestructureerde financieringsproducten en gelijkaardige publicatievereisten voor securitisaties in specifieke sectoren<sup>(51)</sup>.

<sup>(40)</sup> Zie het antwoord van het Eurosysteem, paragraaf 5.

<sup>(41)</sup> Zie artikel 1, lid 24 van de ontwerpverordening, artikel 39, lid 1.

<sup>(42)</sup> Zie artikel 1, lid 8 van de ontwerpverordening, artikel 6a.

<sup>(43)</sup> Zie artikel 1, lid 8 van de ontwerpverordening, artikel 6a, lid 1, onder a).

<sup>(44)</sup> Artikel 1, lid 8 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 6b.

<sup>(45)</sup> Artikel 39, lid 1 van Verordening (EG) nr. 1060/2009.

<sup>(46)</sup> Artikel 1, leden 10 en 19 van de ontwerpverordening.

<sup>(47)</sup> Artikel 1, lid 11 van de ontwerpverordening.

<sup>(48)</sup> Artikel 1, lid 11 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 8a, lid 1.

<sup>(49)</sup> Artikel 1, lid 11 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 8a, lid 4.

<sup>(50)</sup> Artikel 1, lid 11 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 8b.

<sup>(51)</sup> Zie bijvoorbeeld artikel 122a van Richtlijn 2006/48/EG, artikel 17 van Richtlijn 2011/61/EU, artikel 50a van Richtlijn 2009/65/EG en artikel 135 van Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en het uitoefenen van werkzaamheden van Verzekering en Herverzekering (Solventie II) (PB L 335 van 17.12.2009, blz. 1).

- 3.8. Ten tweede, het initiatief van het Eurosysteem inzake effecten op onderpand van activa stelt specifieke leningswijze informatievereisten op voor effecten op onderpand van activa die als onderpand worden aanvaard voor krediettransacties van het Eurosysteem. Het beoogt transparantie te verhogen en informatie inzake de onderliggende leningen en hun prestatie in een standaardformaat vroeger beschikbaar te stellen aan marktdeelnemers. Dienaangaande zou de ECB willen wijzen op mogelijke door de ESMA na te streven synergie bij de uitwerking van de inhoud en de formaten voor het rapporteren van informatie inzake gestructureerde financieringsproducten <sup>(52)</sup>.
- 3.9. Ten derde, de ECB verwelkomt initiatieven die bijdragen tot de aanscherping van transparantievereisten voor de markten van gestructureerde financieringsinstrumenten en gedekte obligaties en tot de harmonisatievereisten op dit vlak. In deze context steunt de ECB het Commissievoorstel om voor 1 juli 2015 na te gaan of het noodzakelijk is de reikwijdte van de rapportage uit te breiden, zodat onder meer gedekte obligaties bestreken worden <sup>(53)</sup>. De ECB merkt tevens op dat initiatieven aangaande de transparantie van de markt voor gedekte obligaties onderwerp van gesprek zijn in andere lopende wetgevingsinitiatieven, bijvoorbeeld in het voorstel voor de CRD-IV Verordening <sup>(54)</sup>. Het is derhalve belangrijk de consistentie van de diverse initiatieven te verzekeren. Aangezien de ontwerpverordening voornamelijk activiteiten van ratingbureaus regelt, dienen de voornoemde initiatieven inzake transparantie en openbaarmaking voor gedekte obligaties een beoordeling te bevatten om te bepalen welke wetgevingsinstrumenten van de Unie passend zijn met het oog op de invoering van deze maatregelen, d.w.z. bijvoorbeeld binnen het kader van de ontwerpverordening en/of in andere sectorale wetgeving van de Unie inzake financiële diensten.

Indien de ECB wijzigingen van de ontwerpverordening aanbeveelt, worden daartoe specifiek onderbouwde formuleringsvoorstellen in de bijlage I opgenomen.

Gedaan te Frankfurt am Main, 2 april 2012.

*De president van de ECB*  
Mario DRAGHI

---

<sup>(52)</sup> Artikel 1, lid 11 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 8a, lid 3.

<sup>(53)</sup> Artikel 1, lid 24 van de ontwerpverordening, nieuw artikel 8a, lid 39.

<sup>(54)</sup> Artikel 478 van het voorstel voor de CRD IV-Verordening, compromis van het Voorzitterschap van 1 maart 2012, beschikbaar op de website van de Raad op: <http://register.consilium.europa.eu>

## BIJLAGE I

## Formuleringsvoorstellen voor de ontwerpverordening

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen <sup>(1)</sup>
--------------------------------------	-----------------------------------------------------

## Wijziging 1

Overweging 3a van de ontwerpverordening (nieuw)

Geen tekst	„(3a) De FSB-beginselen inzake verminderen van vertrouwen op ratings van ratingbureaus bepalen dat normbepalers en autoriteiten de verwijzingen naar ratings van ratingbureaus in normen, wetten en regelingen dienen te beoordelen en, indien mogelijk, die te schrappen of te vervangen door passende alternatieve normen inzake kredietwaardigheid. Deze aanpak zou ook op het niveau van de Unie moeten worden aangemoedigd. Overheden dienen op passende wijze rekening te houden met de noodzaak zowel overdreven alsook mechanisch vertrouwen op ratings door bevoegde autoriteiten en deelnemers op financiële markten te vermijden en dienen een passende bijdrage aan deze doelstelling te leveren.”
------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Uitleg

De voorgestelde wijziging geeft het beginsel van de the Financial Stability Board (FSB) weer dat vertrouwen op de ratings van ratingbureau moet worden verminderd en stelt voor dat alle betrokken overheden van de Unie en de nationale overheden aan deze doelstelling bijdragen (zie tevens de wijzigingen 4 en 5).

## Wijziging 2

Overweging 21a van de ontwerpverordening (nieuw)

Geen tekst	„(21a) Met de inwerkingtreding van Verordening (EU) nr. xx/201x van het Europees Parlement en de Raad van xx xxx 201x <sup>(2)</sup> inzake prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, zullen ratingbureaus die overeenkomstig deze verordening zijn geregistreerd of gecertificeerd en centrale banken die ratings afgeven die zijn vrijgesteld van de toepassing van deze verordening, voor regelgevende doeleinden automatisch gelden als EKBI.”
------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Uitleg

Aangaande de wisselwerking tussen Verordening (EG) nr. 1060/2009 en de regeling voor de erkenning van kredietbeoordelingsinstellingen (EKBI's) krachtens Richtlijn 2006/48/EG, heeft de ECB reeds opgemerkt dat duplicatie van procedures en dure overlappingsvereisten dient te worden vermeden <sup>(3)</sup>. Overweging 44 van Verordening (EG) nr. 1060/2009 bepaalt dat die Verordening het erkenningsproces van EKBI's krachtens Richtlijn 2006/48/EG niet dient te vervangen. Aangezien de ontwerpverordening CRD IV evenwel EKBI's definieert als alle ratingbureaus die zijn geregistreerd of gecertificeerd overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1060/2009 of centrale banken die ratings afgeven die zijn vrijgesteld van Verordening (EG) nr. 1060/2009, beveelt de ECB aan reeds in een nieuwe overweging te bepalen dat de voornoemde erkenningsprocedure achterhaald zal zijn als de ontwerpverordening CRD IV in werking treedt. Dienaangaande, artikel 2, lid 3 van Verordening (EG) nr. 1060/2009 dient na inwerkingtreding van de ontwerpverordening CRD IV te worden gewijzigd.

## Wijziging 3

Artikel 1, lid 2a van de ontwerpverordening (nieuw)  
Wijziging van artikel 2, lid 4 van Verordening (EG) nr. 1060/2009

Geen tekst	„4. Om te eenduidige toepassing van lid 2, onder d), te waarborgen, kan de Commissie, op verzoek van een lidstaat <b>en na raadpleging van de ECB en ESMA</b> , overeenkomstig de in artikel 38, lid 3, bedoelde regelgevingsprocedure en overeenkomstig lid 2, onder d), van dit artikel,
------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen <sup>(1)</sup>
	<p>een besluit vaststellen waarin wordt verklaard dat een centrale bank binnen de werkingssfeer daarvan valt en derhalve is vrijgesteld van de toepassing van deze verordening <b>en stelt ESMA daarvan in kennis.</b></p> <p><del>De Commissie ESMA publiceert op haar website de lijst van centrale banken die binnen de werkingssfeer van lid 2, onder d), van dit artikel vallen.</del></p>

#### Uitleg

Bij de vaststelling van de kredietstandaards van beleenbare activa houdt het Eurosysteem rekening met de kredietbeoordeling uit diverse bronnen, waaronder interne kredietbeoordelingsystemen die door een aantal nationale centrale banken (NCB's) worden geëxploiteerd. Deze systemen zijn reeds onderwerp van diepgaande validatie en alomvattende prestatie-monitoring door het Eurosysteem. Aangaande door NCB's afgegeven ratings, teneinde van de ECB-deskundigheid op dit gebied te profiteren, zou de ECB willen aanbevelen dat de Commissie de ECB en ESMA raadpleegt vooraleer tot de vrijstelling te besluiten.

Luidens artikel 18, lid 3 van Verordening (EG) nr. 1060/2009 publiceert ESMA op haar website een lijst van overeenkomstig die verordening geregistreerde ratingbureaus. Voorgesteld wordt dat ESMA op haar website eveneens een lijst van vrijgestelde centrale banken publiceert.

#### Wijziging 4

Artikel 1, lid 6 van de ontwerpverordening  
Wijziging van artikel 5a van Verordening (EG) nr. 1060/2009

<p>„Artikel 5a</p> <p>Het overdreven vertrouwen op ratings door financiële instellingen</p> <p>Kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, verzekerings- en herverzekeringsondernemingen, instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, beheermaatschappijen en beleggingsmaatschappijen, beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en centrale tegenpartijen in de zin van Verordening (EU) nr. xx/201x van het Europees Parlement en de Raad van xx xxx 201x betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters<sup>9</sup> maken hun eigen kredietrisicobeoordeling en vertrouwen niet uitsluitend of werktuiglijk op ratings voor het beoordelen van de kredietwaardigheid van een entiteit of een financieel instrument. De met het toezicht op deze ondernemingen belaste bevoegde autoriteiten controleren nauwlettend de toereikendheid van de kredietbeoordelingsprocessen van de ondernemingen.”</p>	<p>„Artikel 5a</p> <p>Het overdreven vertrouwen op ratings door financiële instellingen</p> <p>Kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, verzekerings- en herverzekeringsondernemingen, instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, beheermaatschappijen en beleggingsmaatschappijen, beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en centrale tegenpartijen in de zin van Verordening (EU) nr. xx/201x van het Europees Parlement en de Raad van xx xxx 201x betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters<sup>9</sup> <b>ontwikkelen en geven toepassing aan adequate interne procedures en methodologieën opdat zij</b> hun eigen kredietrisicobeoordeling kunnen maken, <b>zulks overeenkomstig de specifieke op hun toepasselijke sectoroverschrijdende regelingen</b> en vertrouwen niet uitsluitend of werktuiglijk op ratings voor het beoordelen van de kredietwaardigheid van een entiteit of een financieel instrument. De met het toezicht op deze ondernemingen belaste bevoegde autoriteiten controleren, <b>rekening houdend met de aard, omvang en complexiteit van de activiteiten van een onderneming</b>, nauwlettend de toereikendheid van de kredietbeoordelingsprocessen van de ondernemingen.”</p>
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

#### Uitleg

De reden voor de voorgestelde wijziging wordt uiteengezet in de paragrafen 1.1 en 1.2 van dit advies.

Door de Commissie voorgestelde tekst

Door de ECB voorgestelde wijzigingen (1)

**Wijziging 5**

Artikel 1, lid 6 van de ontwerpverordening  
Wijziging van artikel 5b van Verordening (EG) nr. 1060/2009

„Artikel 5b

Het vertrouwen op ratings door de Europese toezichthoudende autoriteiten en het Europees Comité voor systeemrisico's

De bij Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad (\*) opgerichte Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit) (EBA), de bij Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad (\*\*) opgerichte Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) (EIOPA) en de ESMA verwijzen in hun richtsnoeren, aanbevelingen en ontwerp van technische normen niet naar ratings wanneer dergelijke verwijzingen de aanleiding kunnen vormen voor het werktuiglijk vertrouwen op ratings door de bevoegde autoriteiten van financiële marktdeelnemers. De ontwerpverordening suggereert eveneens dat EBA, EIOPA en ESMA uiterlijk op 31 december 2013 in voorkomend geval alle verwijzingen naar ratings in bestaande richtsnoeren en aanbevelingen toetsen en verwijderen.

Het bij Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico opgerichte Europees Comité voor systeemrisico (\*\*\*) verwijst in zijn waarschuwingen en aanbevelingen niet naar ratings wanneer dergelijke verwijzingen de aanleiding kunnen vormen voor het werktuiglijk vertrouwen op ratings”.

„Artikel 5b

~~Het vertrouwen op ratings door de Europese toezichthoudende autoriteiten en het Europees Comité voor systeemrisico's~~

~~De bij Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad (\*) opgerichte Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit) (EBA), de bij Verordening (EU) nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad (\*\*) opgerichte Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) (EIOPA) en de ESMA verwijzen in hun richtsnoeren, aanbevelingen en ontwerp van technische normen niet naar ratings wanneer dergelijke verwijzingen de aanleiding kunnen vormen voor het werktuiglijk vertrouwen op ratings door de bevoegde autoriteiten van financiële marktdeelnemers. De ontwerpverordening suggereert eveneens dat EBA, EIOPA en ESMA uiterlijk op 31 december 2013 in voorkomend geval alle verwijzingen naar ratings in bestaande richtsnoeren en aanbevelingen toetsen en verwijderen.~~

~~Het bij Verordening (EU) nr. 1092/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 betreffende macroprudentieel toezicht van de Europese Unie op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico opgerichte Europees Comité voor systeemrisico (\*\*\*) verwijst in zijn waarschuwingen en aanbevelingen niet naar ratings wanneer dergelijke verwijzingen de aanleiding kunnen vormen voor het werktuiglijk vertrouwen op ratings.”~~

Uitleg

De reden voor de voorgestelde wijziging wordt uiteengezet in de paragrafen 1.3 tot en met 1.8 van dit advies.

**Wijziging 6**

Artikel 1, lid 14 van de ontwerpverordening  
Wijziging van artikel 11a van Verordening (EG) nr. 1060/2009

„Artikel 11a

Europees ratingindex

1. Elk geregistreerd en elk gecertificeerd ratingbureau dient bij de afgifte van een rating of een ratingoutlook bij de ESMA ratinginformatie in, inclusief de rating van en de outlook voor het beoordeelde instrument, informatie over het soort rating, het soort ratingactie en datum en uur van publicatie. De ingediende rating is gebaseerd op de geharmoniseerde schaal waarvan sprake in punt a) van artikel 21, lid 4 bis.

2. De ESMA zet een Europees ratingindex die alle ingevolge lid 1 bij de ESMA ingediende ratings omvat en

„Artikel 11a

Europees ratingindexplatform

~~1. Elk geregistreerd en elk gecertificeerd ratingbureau dient bij de afgifte van een rating of een ratingoutlook bij de ESMA ratinginformatie in, inclusief de rating van en de outlook voor het beoordeelde instrument, informatie over het soort rating, het soort ratingactie en datum en uur van publicatie. De ingediende rating is gebaseerd op de geharmoniseerde schaal waarvan sprake in punt a) van artikel 21, lid 4 bis.~~

2. De ESMA zet een Europees ratingindexplatform die alle ingevolge lid 1 bij de ESMA ingediende ratings omvat en een gezamenlijke ratingindex voor elk beoordeeld

Door de Commissie voorgestelde tekst	Door de ECB voorgestelde wijzigingen <sup>(1)</sup>
een gezamenlijke ratingindex voor elk beoordeeld schuldinstrument op. De index en de afzonderlijke ratings worden op de website van de ESMA gepubliceerd.”	<del>schuldinstrument op. De index en de afzonderlijke ratings worden op de website van de ESMA gepubliceerd.”</del>

## Uitleg

De reden voor de voorgestelde wijziging wordt uiteengezet in de paragrafen 2.3 tot en met 2.5 van dit advies. De titel van het artikel is dienovereenkomstig aangepast.

**Wijziging 7**

Artikel 1, lid 18, onder b) van de ontwerpverordening  
Wijziging van artikel 21, lid 4 bis van Verordening (EG) nr. 1060/2009

„4 bis. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen met het oog op de specificatie van:	„4 bis. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen met het oog op de specificatie van:
a) een geharmoniseerde standaardratingschaal die overeenkomstig artikel 11 bis door geregistreerde en gecertificeerde ratingbureaus moet worden gebruikt en gebaseerd zal zijn op de maatstaf voor kredietrisico en het aantal ratingcategorieën en grenswaarden voor elke ratingcategorie;	a) <del>een geharmoniseerde standaardratingschaal die overeenkomstig artikel 11 bis door geregistreerde en gecertificeerde ratingbureaus moet worden gebruikt en gebaseerd zal zijn op de maatstaf voor kredietrisico en het aantal ratingcategorieën en grenswaarden voor elke ratingcategorie;</del>
[...]”	[...]”

## Uitleg

De reden voor de voorgestelde wijziging wordt uiteengezet in de paragrafen 2.3 tot en met 2.5 van dit advies.

**Wijziging 8**

Artikel 1, lid 18, onder ba) van de ontwerpverordening (nieuw)  
Artikel 21, lid 4b van Verordening (EG) nr. 1060/2009 (nieuw)

Geen tekst	„4b. Op 31 december 2015 beziet ESMA, in samenwerking met EBA, EIOPA en de ECB de haalbaarheid van het opzetten van een geharmoniseerde ratingsschaal voor door geregistreerde en gecertificeerde ratingbureaus afgegeven rating en brengt verslag uit aan de Commissie.”
------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Uitleg

De reden voor de voorgestelde wijziging wordt uiteengezet in de paragrafen 2.3 tot en met 2.5 van dit advies.

**Wijziging 9**

Artikel 1, lid 24, onder c) van de ontwerpverordening (nieuw)  
Artikel 39, lid 5 van Verordening (EG) nr. 1060/2009 (nieuw)

Geen tekst	„5. Op 31 december 2014 rapporteren ESMA, EBA en EIOPA aan de Commissie inzake de toepassing van maatregelen tot vermindering van overdreven vertrouwen op externe ratings en beoordelen opties voor mogelijke alternatieven of aanvullingen op bestaande modellen. De ECB en het Europees Comité voor systeemrisico, betreffende macro-prudentiële en systeemrisico aspecten, leveren een bijdrage aan dit rapport”.
------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Uitleg

De reden voor de voorgestelde wijziging wordt uiteengezet in de paragrafen 2.3 tot en met 2.8 van dit advies.

<sup>(1)</sup> De vet gedrukte tekst geeft aan waar de Europese Centrale Bank (ECB) voorstelt om een nieuwe tekst toe te voegen. Doorhaling betreft tekst die de ECB voorstelt te schrappen.

<sup>(2)</sup> PB L ..., blz.

<sup>(3)</sup> Paragraaf 8 van Advies CON/2009/38.

## BIJLAGE II

## HET KREDIETBEOORDELINGSKADER VAN HET EUROSISTEEM

1. Binnen de context van de taken en verplichtingen van het Eurosysteem, met name met betrekking tot het uitvoeren van monetaire-beleidstransacties, gaan de door ratingbureaus verleende diensten de ECB direct aan. Zonder afbreuk te doen aan Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus<sup>(1)</sup>, stellen het Eurosysteem en de nationale centrale banken (NCB's) van de lidstaten die de euro niet hebben aangenomen de procedures, regels en criteria vast die noodzakelijk zijn om te waarborgen dat aan het vereiste van hoge kredietstandaards voor beleenbare activa voor monetaire-beleidstransacties wordt voldaan, en indien toepasselijk, eveneens dat eveneens wordt voldaan aan de gebruiksvoorwaarden voor ratings in centrale-banktransacties<sup>(2)</sup>.
2. Het kredietbeoordelingskader van het Eurosysteem (ECAF) houdt rekening met kredietbeoordelingen uit één van vier bronnen: externe kredietbeoordelingsinstellingen (EKBI's), in-house kredietbeoordelingssystemen (IKBS's) van een NCB, de op interne ratings gebaseerde systemen van tegenpartijen of ratinginstrumenten van derden. Deze systemen en instrumenten zijn onderworpen aan criteria inzake algemene aanvaarding, die worden aangevuld door een meerjarig prestatie-monitoring proces overeenkomstig het rechtskader van het Eurosysteem betreffende monetaire beleidsinstrumenten en -procedures<sup>(3)</sup>. Bovendien houdt het Eurosysteem rekening met institutionele criteria en kenmerken die een gelijkaardige bescherming voor instrumentenhouders, zoals garanten, waarborgen. Het ECAF prestatie-monitoring proces bestaat uit een jaarlijkse ex-post vergelijking van het vastgestelde verzuimpercentage voor de reeks van alle in aanmerking komende schuldenaren, d.w.z. het statische depot, en de kredietkwaliteitsdrempel van het Eurosysteem zoals de benchmark van het wanbetalingsrisico die ingeeft<sup>(4)</sup> en bepaalt het maximum kredietrisiconiveau dat het Eurosysteem bereid is te aanvaarden voor zijn standaard monetaire-beleidstransacties. Het prestatie-monitoring proces beoogt te waarborgen dat kredietbeoordelingsresultaten tussen systemen en bronnen vergelijkbaar zijn. Tegelijkertijd beoordeelt het Eurosysteem deze beoordelingen en behoudt zich het recht voor het gebruik van een activum te verwerpen of te beperken op basis van door het Eurosysteem relevant geachte informatie inzake de kredietkwaliteit van het activum.
3. Als onderdeel van de in december 2011 aangekondigde maatregelen ter ondersteuning van bancaire kredietverlenings- en geldmarktactiviteiten<sup>(5)</sup>, heeft de Raad van bestuur te kennen gegeven dat kredietvorderingen, d.w.z. bankleningen, op een bredere basis beschikbaar dienen te worden gesteld. Voorts verwelkomde de Raad van bestuur het bredere gebruik van kredietvorderingen als onderpand voor krediettransacties van het Eurosysteem op basis van geharmoniseerde criteria en kondigde aan dat het Eurosysteem haar interne kredietbeoordelingscapaciteiten zal uitbreiden. De ECB moedigt tevens potentiële externe verstrekkers van kredietbeoordelingen, d.w.z. ratingbureaus en verstrekkers van ratinginstrumenten, en commerciële banken die op interne ratings gebaseerde systemen toepassen, ertoe aan krachtens het ECAF te trachten goedkeuring van het Eurosysteem te verkrijgen<sup>(6)</sup>. Voorts dienen de ECB en, met name, de NCB's van het Eurosysteem (aangezien informatie inzake kredietvorderingen beschikbaar is op nationaal niveau) adequate interne kredietbeoordelingssystemen in voege te hebben. Derhalve zal het voor NCB's van het Eurosysteem noodzakelijk zijn om hun beoordelingsvermogen van niet door ratingbureaus beoordeelde kredieten te verbeteren. Momenteel hebben vier NCB's interne ratingssystemen in voege<sup>(7)</sup>. Deze systemen zijn reeds onderwerp van diepgaande validatie en alomvattende prestatie-monitoring door het Eurosysteem.
4. Aangaande overheidsratings heeft het Eurosysteem bewezen niet van ratingbureaus afhankelijk te zijn en heeft zijn eigen oordeel geveld over de kredietkwaliteit van overheidsobligaties inzake hun beleenbaarheid als onderpand voor liquiditeitstransacties van het Eurosysteem, door de ratingvereisten voor lidstaten van het eurogebied onder een met de Europese Unie, het Internationaal Monetair Fonds en de ECB overeengekomen economisch en financieel aanpassingsprogramma zoals in de gevallen van Griekenland<sup>(8)</sup>, Ierland<sup>(9)</sup> en Portugal<sup>(10)</sup> en door tot beëindiging van die opschorting te besluiten toen vastgesteld werd dat het besluit van de Griekse regering aan de obligatiehouders een aanbod tot schuldenruil te doen een negatief effect had op de kredietkwaliteit van haar overheidsobligaties<sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> PB L 302 van 17.11.2009, blz. 1.

<sup>(2)</sup> Zie Advies CON/2009/38 van 21 april 2009 inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad inzake ratingbureaus, wijziging 1.

<sup>(3)</sup> Richtsnoer ECB/2011/14 van 20 september 2011 betreffende monetaire beleidsinstrumenten en -procedures van het Eurosysteem (PB L 331 van 14.12.2011, blz. 1).

<sup>(4)</sup> Zie Afdeling 6.3.5 van Bijlage I bij Richtsnoer ECB/2011/14.

<sup>(5)</sup> Zie het persbericht van de ECB van 8 december 2011, beschikbaar op de website van de ECB op: <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Zie Afdeling 6.3.4 van Bijlage I bij Richtlijn ECB/2011/14.

<sup>(7)</sup> De bron van IKB's bestaat momenteel uit vier door de Deutsche Bundesbank, de Banco de España, de Banque de France en de Oostenrijkse Nationalbank beheerde kredietbeoordelingssystemen (zie sectie 6.3.4.2 van bijlage I bij Richtsnoer ECB/2011/14).

<sup>(8)</sup> Besluit ECB/2010/3 van 6 mei 2010 inzake tijdelijke maatregelen betreffende door de Griekse regering uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen (PB L 117 van 11.5.2010, blz. 102).

<sup>(9)</sup> Besluit ECB/2011/4 van 31 maart 2011 inzake tijdelijke maatregelen betreffende door de Ierse regering uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen (PB L 94 van 8.4.2011, blz. 33).

<sup>(10)</sup> Besluit ECB/2011/10 van 7 juli 2011 inzake tijdelijke maatregelen betreffende door de Portugese regering uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen (PB L 182 van 12.7.2011, blz. 31).

<sup>(11)</sup> Besluit ECB/2012/2 van 27 februari 2012 tot intrekking van Besluit ECB/2010/3 inzake tijdelijke maatregelen betreffende door de Griekse regering uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen (PB L 59 van 1.3.2012, blz. 36).

5. Gezien deze achtergrond voldoet het Eurosysteem aan het FSB-beginsel luidens welke centrale banken hun eigen kredietbeoordelingen van financiële instrumenten moeten maken die zij voor markttransacties aanvaarden, zowel als onderpand alsook voor directe aankopen, luidens welke het beleid van centrale banken een werktuiglijke benadering dient te vermijden die zou kunnen leiden tot abrupte en verregaande veranderingen in de beleenbaarheid van financiële instrumenten en het niveau van haircuts waardoor de ernstige situatie verder zou kunnen verergeren <sup>(1)</sup>. Tegelijkertijd, zoals hiervoor vermeld, is het Eurosysteem bereid ECAF-procedures, -regels, -methoden, systemen in het algemeen en door interne ratingbronnen aangewende middelen steeds te toetsen.
- 

<sup>(1)</sup> FSB-beginselen, Beginsel III.1, transacties van centrale banken.