

## III

(Akty przygotowawcze)

## EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

## OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 2 kwietnia 2012 r.

w sprawie projektu rozporządzenia zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych oraz projektu dyrektywy zmieniającej dyrektywę 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i dyrektywę 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi w odniesieniu do nadmiernego polegania na ratingach kredytowych

(CON/2012/24)

(2012/C 167/03)

**Wprowadzenie i podstawa prawna**

W dniu 13 grudnia 2011 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał od Rady Unii Europejskiej wniosek o wydanie opinii w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych <sup>(1)</sup> (zwanego dalej „projektem rozporządzenia”) a w dniu 21 grudnia 2011 r. – o wydanie opinii w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) i dyrektywę 2011/61/UE w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi w odniesieniu do nadmiernego polegania na ratingach kredytowych <sup>(2)</sup> (zwanego dalej „projektem dyrektywy”).

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że projekt rozporządzenia i projekt dyrektywy zawierają postanowienia mające wpływ na przyczynianie się przez Europejski System Banków Centralnych do należytego wykonywania polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego, zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

**Uwagi ogólne**

EBC podziela ogólny cel projektu rozporządzenia i projektu dyrektywy, jakim jest przyczynienie się do zmniejszenia zagrożeń stabilności finansowej oraz przywrócenie zaufania inwestorów i innych uczestników rynku do rynków finansowych i jakości ratingów. Projekty zmierzają do: a) zredukowania nadmiernej zależności od zewnętrznych ratingów kredytowych; b) ograniczenia ryzyka przenoszenia niekorzystnych zjawisk związanych ze zmianami ratingów państw; c) poprawy warunków panujących na rynku ratingów kredytowych w celu podwyższenia jakości ratingów; d) zapewnienia inwestorom prawa do dochodzenia roszczeń; oraz e) podwyższenia jakości ratingów poprzez zwiększenie niezależności agencji ratingowych oraz promowanie niezawodnych procesów i metodologii ratingu. EBC jest żywo zainteresowany inicjatywami regulacyjnymi zmniejszającymi zależność od zewnętrznych ratingów kredytowych <sup>(3)</sup>. Świadomość

<sup>(1)</sup> COM(2011) 747 wersja ostateczna.

<sup>(2)</sup> COM(2011) 746 wersja ostateczna.

<sup>(3)</sup> Zob. odpowiedź Eurosystemu na publiczne konsultacje Komisji Europejskiej w sprawie agencji ratingowych z lutego 2011 r. (zwaną dalej „odpowiedzią Eurosystemu”), dostępną na stronie internetowej EBC pod adresem <http://www.ecb.europa.eu>

istnienia niedoskonałości ratingów wystawianych przez agencje ratingowe może mieć istotny wpływ na poziom zaufania na rynku oraz niekorzystnie wpływać na stabilność finansową. W tym kontekście EBC podziela szczególnie cel Komisji polegający na zmniejszeniu nadmiernej zależności od zewnętrznych ratingów kredytowych, jest on bowiem zgodny z zasadami ustanowionymi w tym zakresie przez Radę Stabilności Finansowej (RSF) <sup>(4)</sup>.

EBC popiera również przyznanie Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUNGiPW) szerokich kompetencji w zakresie nadzoru nad agencjami kredytowymi i udzielania zezwoleń na ich funkcjonowanie. Dodatkowe zadania postawione przed EUNGiPW zgodnie z projektem rozporządzenia przyczynią się do poprawy warunków panujących na rynku ratingów kredytowych w celu podwyższenia jakości ratingów oraz promowania niezawodnych procesów i metodologii ratingu <sup>(5)</sup>.

### Uwagi szczegółowe

#### 1. Nadmierna zależność od zewnętrznych ratingów kredytowych

*Ocena ryzyka kredytowego przez instytucje finansowe*

- 1.1. Zgodnie z projektem rozporządzenia instytucje finansowe sporządzają własne oceny ryzyka kredytowego i „nie mogą polegać wyłącznie lub mechanicznie na ratingach kredytowych przy przeprowadzaniu oceny wiarygodności kredytowej podmiotu lub instrumentu finansowego” <sup>(6)</sup>. Ponadto właściwe organy odpowiedzialne za nadzór nad tymi przedsiębiorstwami „ściśle kontrolują poprawność ich procedur przeprowadzania oceny kredytowej” <sup>(7)</sup>. Przepisy te odzwierciedlają ustalenia raportu Larosièrè’a <sup>(8)</sup> oraz zasadę RSF, zgodnie z którą banki, uczestnicy rynku i inwestorzy instytucjonalni powinni sporządzać własne oceny kredytowe <sup>(9)</sup>.
- 1.2. EBC popiera wspólny cel RSF i Komisji, polegający na zmniejszeniu nadmiernej zależności od zewnętrznych ratingów kredytowych <sup>(10)</sup>. W szczególności EBC zauważa, że projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi i zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego <sup>(11)</sup> zawiera postanowienia dotyczące tej kwestii, akcentujące opracowywanie przez instytucje kredytowe wewnętrznych modeli obliczania wymogów w zakresie funduszy własnych, w tym w odniesieniu do ryzyka kredytowego i ryzyka kontrahenta <sup>(12)</sup>. Ponadto, jakkolwiek instytucje finansowe powinny być zobowiązane do stworzenia odpowiednich możliwości dokonywania oceny ryzyka, możliwości te powinny być proporcjonalne do charakteru, rozmiarów i złożoności działalności tych instytucji.

EBC zauważa również odpowiadające tym postanowieniom zmiany wprowadzone dyrektywą 2009/65/WE i dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2011/61/UE z dnia 8 czerwca 2011 r. w sprawie zarządzających alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i zmiany dyrektyw 2003/41/WE

<sup>(4)</sup> Zob. publikację „Principles for reducing reliance on CRA ratings” Rady Stabilności Finansowej z 27 października 2010 r. (zwaną dalej „zasadami RSF”) oraz zawarty w załączniku II przegląd ramowych zasad oceny kredytowej w Eurosystemie w tym obszarze.

<sup>(5)</sup> Zob. na przykład pkt 1 i 2 opinii CON/2010/82 z dnia 19 listopada 2010 r. w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych. Opinie EBC są publikowane na stronie internetowej EBC pod adresem <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5a, zdanie pierwsze.

<sup>(7)</sup> Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5a, zdanie drugie.

<sup>(8)</sup> Zob. sprawozdanie grupy wysokiego szczebla ds. nadzoru finansowego w UE z dnia 25 lutego 2009 r., której przewodniczył Jacques de Larosièrè z dnia 25 lutego 2009 r., s. 19–20. Grupa Larosièrè’a stwierdziła, że korzystanie z ratingów, które są wymagane na potrzeby niektórych regulacji finansowych, wiąże się z wieloma problemami, ale jest prawdopodobnie nie do uniknięcia na obecnym etapie. Grupa Larosièrè’a uważa jednak, że z czasem należy te ratingi poważnie ograniczyć. Organy nadzoru powinny upewniać się, że instytucje finansowe są w stanie uzupełnić zewnętrzne ratingi (na których nie powinny już w tak dużym stopniu polegać) odpowiednimi niezależnymi ocenami.

<sup>(9)</sup> Zob. zasady RSF, zasada II – zmniejszenie zależności rynków od ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe.

<sup>(10)</sup> Zob. pkt 3.4.2 uzasadnienia projektu rozporządzenia, s. 7, oraz dołączoną do niego ocenę skutków, s. 11–13 i 25–28.

<sup>(11)</sup> COM(2011) 453 wersja ostateczna.

<sup>(12)</sup> Zob. art. 76 ust. 2 i 3 oraz art. 77 projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie warunków podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi i zmieniającej dyrektywę 2002/87/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie dodatkowego nadzoru nad instytucjami kredytowymi, zakładami ubezpieczeń oraz przedsiębiorstwami inwestycyjnymi konglomeratu finansowego, COM(2011) 453 wersja ostateczna (zwanego dalej „projektem dyrektywy CRD IV”). Zob. również art. 395 projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, COM(2011) 452 wersja ostateczna (zwanego dalej „projektem rozporządzenia CRD IV”).

i 2009/65/WE oraz rozporządzeń (WE) nr 1060/2009 i (UE) nr 1095/2010<sup>(13)</sup>. Dlatego, w celu zapewnienia spójności pomiędzy projektem rozporządzenia a odpowiednimi postanowieniami przepisów sektorowych, EBC zaleca wyjaśnienie charakteru obowiązków nakładanych na instytucje finansowe projektem rozporządzenia.

*Odniesienia do zewnętrznych ratingów kredytowych w prawodawstwie Unii*

- 1.3. Zgodnie z projektem rozporządzenia EUNB, EUNUiPPE i EUNGiPW nie powinny w swoich wytycznych, zaleceniach i projektach standardów technicznych używać odniesień do ratingów kredytowych „jeżeli odniesienia takie mogą potencjalnie prowadzić do mechanicznego polegania na ratingach kredytowych przez właściwe organy lub uczestników rynków finansowych”<sup>(14)</sup>. Projekt rozporządzenia nakazuje także, aby do dnia 31 grudnia 2013 r. EUNB, EUNUiPPE i EUNGiPW sprawdziły i w razie potrzeby usunęły wszelkie odniesienia do ratingów kredytowych znajdujące się w istniejących wytycznych oraz zaleceniach<sup>(15)</sup>. Podobny obowiązek nakłada się na Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) w odniesieniu do jej ostrzeżeń i zaleceń<sup>(16)</sup>.
- 1.4. EBC rozumie, że celem proponowanych zmian jest wdrożenie zasad RSF, które zobowiązują „podmioty ustanawiające standardy i władze do oceny zawartych w standardach, przepisach ustawowych i wykonawczych odniesień do ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe oraz, w miarę możliwości, usunięcia tych odniesień lub zastąpienia ich odpowiednimi alternatywnymi standardami wiarygodności kredytowej”<sup>(17)</sup>. Niemniej jednak, choć usunięcie z prawodawstwa unijnego i krajowego przepisów wprowadzających obowiązek korzystania z zewnętrznych ratingów kredytowych, lub nawet wszystkich odniesień do zewnętrznych ratingów kredytowych (w zakresie, w jakim te obowiązki lub odniesienia mogą być odbierane jako zachęcające do „mechanicznego” stosowania zewnętrznych ratingów kredytowych) jest wskazane, EBC rekomenduje ostrożność co do brzmienia zaproponowanego we wskazanych powyżej przepisach projektu rozporządzenia<sup>(18)</sup>, ponieważ może być ono trudne do zastosowania.
- 1.5. Po pierwsze, jeżeli chodzi o Europejskie Urzędy Nadzoru, ustawodawstwo unijne poziomu pierwszego dotyczące usług finansowych odnosi się do zewnętrznych ratingów kredytowych lub ocen kredytowych. Jest tak np. w przepisach dotyczących bankowości, które odnoszą się do ocen kredytowych dokonywanych przez zewnętrzne instytucje oceny jakości kredytowej (instytucje ECAI)<sup>(19)</sup> i formalnie zobowiązują EUNB do sporządzenia projektów standardów technicznych dotyczących ocen kredytowych<sup>(20)</sup>. Projekty standardów technicznych opracowywane przez Europejskie Urzędy Nadzoru są przyjmowane przez Komisję na podstawie przepisów upoważniających zawartych w ustawodawstwie poziomu pierwszego<sup>(21)</sup> a ich celem jest dalsze uzupełnienie i uszczegółowienie tych przepisów. Dlatego też – pomimo pozostawienia Europejskim Urzędem Nadzoru pewnego zakresu uznaniowości poprzez zawarcie słów „w razie potrzeby” – zakaz odsyłania we wskazanych powyżej tekstach do ocen kredytowych wydaje się trudny do zastosowania<sup>(22)</sup>. W szczególności, ocena tego, czy odniesienia do ocen kredytowych, zamiast umożliwić świadomą ocenę ryzyka przez inwestorów i uczestników rynku, w rzeczywistości „mogą potencjalnie prowadzić do mechanicznego polegania na ratingach kredytowych”, jest subiektywna, co sprawia, że wprowadzenie takiego obowiązku prawnego w projekcie rozporządzenia jest problematyczne.
- 1.6. Po drugie, jeżeli chodzi o ERRS, wskazany powyżej zakaz odnoszenia się w ostrzeżeniach i zaleceniach ERRS do ratingów kredytowych także wydaje się nieproporcjonalny, ponieważ ratingi kredytowe stanowią cenne źródło informacji i są wartościami odniesienia lub modelami, jakie ERRS może wykorzystywać w kontekście realizowania swoich zadań.

<sup>(13)</sup> Dz.U. L 174 z 1.7.2011, s. 1. Zob. również art. 1 i art. 2 projektu dyrektywy.

<sup>(14)</sup> Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5b, akapit pierwszy.

<sup>(15)</sup> Porównaj: przypis 14.

<sup>(16)</sup> Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5b, akapit drugi.

<sup>(17)</sup> Zob. zasady RSF, zasada I – zmniejszenie zależności od ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe w standardach i przepisach ustawowych i wykonawczych.

<sup>(18)</sup> Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5b.

<sup>(19)</sup> Zobacz, na przykład, jeżeli chodzi o oceny kredytowe dokonywane przez instytucje ECAI, art. 80–83 i art. 96–99 oraz załącznik VI i IX do dyrektywy 2006/48/WE, art. 130 i n. projektu rozporządzenia CRD IV oraz art. 109a ust. 1 lit. b) i art. 111 ust. 1 lit. n) projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywy 2003/71/WE i 2009/138/WE w zakresie uprawnień Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (COM(2011) 8 wersja ostateczna) (zwanego dalej „projektem dyrektywy Omnibus II”).

<sup>(20)</sup> Artykuł 81 ust. 2 i art. 97 ust. 2 dyrektywy 2006/48/WE.

<sup>(21)</sup> Zob. na przykład art. 81 ust. 2, drugi akapit, dyrektywy 2006/48/WE, art. 131 ust. 1 projektu rozporządzenia CRD IV oraz art. 111 ust. 1 lit. n) projektu dyrektywy Omnibus II.

<sup>(22)</sup> Jak proponuje art. 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5b, ostatnie zdanie akapitu pierwszego.

- 1.7. Ogólnie rzecz biorąc, EBC podziela pogląd RSF, że agencje ratingowe odgrywają istotną rolę i że ratingi przez nie sporządzane mogą być we właściwy sposób stosowane przez firmy w ramach ich wewnętrznych procesów oceny kredytowej<sup>(23)</sup>. W tym kontekście – celem obecnej reformy jest zmniejszenie nadmiernej zależności od zewnętrznych ratingów kredytowych oraz podniesienie ich jakości, a nie całkowite zaprzestanie ich stosowania. Jednocześnie korzystanie przez firmy z ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe nie zmniejsza odpowiedzialności tych firm za zapewnienie oparcia ekspozycji kredytowych na wiarygodnych ocenach<sup>(24)</sup>. EBC popiera metodę stopniowych działań proponowaną przez RSF i zauważa, że odniesienia do ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe powinny zostać usunięte lub zastąpione dopiero po określeniu i bezpiecznym wdrożeniu klarownej alternatywy. W tym kontekście niezbędne jest opracowanie przez podmioty ustanawiające standardy i władze planów i harmonogramów przejściowych umożliwiających usunięcie lub zastąpienie odniesień do ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe oraz bezpieczne wprowadzenie powiązanego z tym zwiększenia możliwości zarządzania ryzykiem.
- 1.8. EBC zaleca zastąpienie art. 1 ust. 6 projektu rozporządzenia<sup>(25)</sup> motywem przypominającym władzom publicznym o tym, jak ważne jest przyczynianie się do osiągnięcia powyższego celu w postaci zmniejszenia nadmiernej zależności od zewnętrznych ratingów kredytowych. EBC zauważa również, że zgodnie z projektem dyrektywy CRD IV<sup>(26)</sup> EUNB, we współpracy z EUNUiPPE i EUNGiPW, będzie co dwa lata publikować sprawozdanie na temat zakresu, w jakim przepisy państw członkowskich odnoszą się do ratingów zewnętrznych, oraz kroków podejmowanych przez państwa członkowskie celem ograniczenia takich odniesień. EBC zaleca, aby Europejskie Urzędy Nadzoru, po uwzględnieniu wkładu EBC i ERRS, przedstawiały Komisji sprawozdanie dotyczące możliwych rozwiązań alternatywnych lub uzupełniających w stosunku do odniesień do ratingów zewnętrznych w ustawodawstwie unijnym i krajowym.
- 1.9. W celach informacyjnych załącznik II do niniejszej opinii opisuje metodologie oceny kredytowej stosowane przez Eurosystem w kontekście kwalifikowania zabezpieczeń na potrzeby operacji płynnościowych.

## 2. *Agencje ratingowe a zewnętrzne instytucje oceny jakości kredytowej*

### *Zewnętrzna ocena jakości kredytowej i kwalifikowanie instytucji ECAI*

- 2.1. Zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1060/2009, agencje ratingowe mają obowiązek składania wniosków o rejestrację, co jest warunkiem uznania ich za instytucje ECAI<sup>(27)</sup> zgodnie z dyrektywą 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe<sup>(28)</sup>; procedura ta nie powinna zastępować ustalonego procesu uznawania instytucji ECAI zgodnie z dyrektywą 2006/48/WE<sup>(29)</sup>.
- 2.2. Zgodnie z projektem rozporządzenia CRD IV<sup>(30)</sup>, procedura uznawania instytucji ECAI przez właściwe organy skutkuje „automatycznym” uznaniem agencji ratingowych zarejestrowanych lub certyfikowanych zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1060/2009. Ma to również zastosowanie do banków centralnych sporządzających ratingi kredytowe niepodlegające postanowieniom tego rozporządzenia<sup>(31)</sup>. EBC popiera nową procedurę zawartą w projekcie rozporządzenia CRD IV, ponieważ przyczyni się ona do uproszczenia uznawania instytucji ECAI i zapewnienia spójności międzysektorowej<sup>(32)</sup>. Z uwagi na postulat jasności i przejrzystości prawa EBC sugerowałby jednak dokładniejsze wyjaśnienie w motywie projektu rozporządzenia, że wejście w życie projektu rozporządzenia CRD IV będzie oznaczać automatyczne uznanie powyższych agencji ratingowych i banków centralnych (za instytucje ECAI), oraz że istnieje potrzeba określenia relacji pomiędzy ocenami kredytowymi a stopniami jakości kredytowej, tj. mapowanie.

<sup>(23)</sup> Zob. zasady RSF – zasada II.

<sup>(24)</sup> Porównaj: przypis 23.

<sup>(25)</sup> Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia, nowy art. 5b.

<sup>(26)</sup> Artykuł 150 ust. 2 projektu dyrektywy CRD IV.

<sup>(27)</sup> Artykuł 2 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009.

<sup>(28)</sup> Dz.U. L 177 z 30.6.2006, s. 1.

<sup>(29)</sup> Zob. motyw 44 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009.

<sup>(30)</sup> Zob. art. 130 ust. 2 i art. 262 ust. 2 projektu rozporządzenia CRD IV.

<sup>(31)</sup> Por. art. 130, art. 131 i art. 133 projektu rozporządzenia CRD IV oraz art. 81, art. 97 i część II załącznika VI do dyrektywy 2006/48/WE.

<sup>(32)</sup> Zob. pkt 6.4 opinii CON/2011/42 z dnia 4 maja 2011 r. w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 2003/71/WE i 2009/138/WE w zakresie uprawnień Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych.

*Mapowanie i europejski indeks ratingowy*

- 2.3. Projekt rozporządzenia przewiduje ustanowienie przez EUNGiPW europejskiego indeksu ratingowego, który będzie obejmował wszystkie ratingi przekazane EUNGiPW, a także zbiorczy indeks ratingowy dla każdego ocenianego instrumentu dłużnego<sup>(33)</sup>. Indeks oraz poszczególne ratingi kredytowe będą publikowane na stronie internetowej EUNGiPW. Zgodnie z projektem rozporządzenia ratingi przekazywane EUNGiPW będą oparte na zharmonizowanej skali ratingowej<sup>(34)</sup>.
- 2.4. EBC popiera zwiększenie przejrzystości, interoperacyjności i porównywalności ratingów dla uczestników rynku, jednak – biorąc pod uwagę ich możliwy negatywny wpływ na konkurencję i zróżnicowanie metod sporządzania ratingów – należy zapewnić, aby zharmonizowana skala ratingowa nie wymuszała na agencjach ratingowych ujednolicenia metodologii i procesów.
- 2.5. Ponadto EBC zauważa, że EUNB i EUNUiPPE opracują procedury mapowania dla sektora bankowego<sup>(35)</sup> i sektora ubezpieczeń<sup>(36)</sup>. W związku z międzysektorowym charakterem tych kwestii, procedury mapowania powinny być skoordynowane, być może za pośrednictwem Wspólnego Komitetu Europejskich Urzędów Nadzoru<sup>(37)</sup>. W tym kontekście EBC zaleca usunięcie odniesienia do zharmonizowanej skali ratingowej i sugeruje, aby do grudnia 2015 r. EUNGiPW, we współpracy z EUNB, EUNUiPPE i EBC, przeanalizował możliwość ustanowienia zharmonizowanej skali ratingowej dotyczącej ratingów sporządzanych przez zarejestrowane i certyfikowane agencje ratingowe, i przedstawił Komisji sprawozdanie w tej sprawie. Oznaczałoby to również zastąpienie zawartych w projekcie rozporządzenia odniesień do „europejskiego indeksu ratingowego” odniesieniami do „europejskiej platformy ratingowej”.

### 3. *Pozostałe uwagi*

*Ratingi państw*

- 3.1. EBC popiera inicjatywy zmierzające do zwiększenia przejrzystości i jawności metodologii i procesów ratingowych dotyczących długu państwowego<sup>(38)</sup>. Projekt rozporządzenia wprowadza specjalne zasady w odniesieniu do częstotliwości przeglądu i procedur sporządzania ratingów państw. EBC z zadowoleniem przyjmuje te propozycje zmian, a w szczególności propozycję zobowiązania agencji ratingowych do częstszego sporządzania ocen ratingów państw. Jakkolwiek ratingi powinny być publikowane po zakończeniu dnia roboczego i przynajmniej godzinę przed otwarciem systemów obrotu w Unii, EBC uważa, że należy podjąć również inne inicjatywy zmierzające do zmniejszenia potencjalnego procyklicznego efektu zmian ratingów. EBC zaleca zbadanie możliwości ograniczenia destabilizacji związanej z czasem publikacji zmian ratingów, w szczególności gdy emitent jest na liście obserwacyjnej (ratings watch) i jest bliski utraty ratingu na poziomie inwestycyjnym, jak również w przypadku możliwości obniżenia ratingu o kilka stopni. W odniesieniu do takich sytuacji należy dokładniej zbadać propozycje częstszego komunikowania się z rynkiem w sposób umożliwiający złagodzenie zjawiska nagłych spadków („cliff effects”).

Ponadto EBC zauważa, że projekt rozporządzenia stanowi, iż agencje ratingowe mają obowiązek dołączania do wystawianego przez siebie ratingu państwa lub powiązanej z nim perspektywy ratingowej szczegółowego raportu z badania wyjaśniającego założenia, parametry, ograniczenia i niewiadome, a także inne elementy brane pod uwagę przy ustalaniu ratingu lub perspektywy<sup>(39)</sup>. W tym zakresie celowe może być rozszerzenie niektórych z tych wymogów na inne typy ratingów, w szczególności wymogów w zakresie informacji dotyczących założeń ilościowych i jakościowych uzasadniających przyczyny zmiany ratingu oraz ich względną wagę.

*Niezależność agencji ratingowych*

- 3.2. EBC popiera propozycję Komisji, by uregulować kwestie dotyczące niezależności agencji ratingowych. Jednak – jako że obecny model finansowania ratingów „emitent płaci” może być przyczyną konfliktu

<sup>(33)</sup> Artykuł 1 ust. 14 projektu rozporządzenia, nowy art. 11a.

<sup>(34)</sup> Artykuł 1 ust. 14 i art. 1 ust. 18 projektu rozporządzenia, nowy art. 11a ust. 1 i nowy art. 21 ust. 4a.

<sup>(35)</sup> Zob. art. 131 i art. 265 projektu rozporządzenia CRD IV oraz publikację Komitetu Europejskich Organów Nadzoru Bankowego „Revised Guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions” z dnia 30 listopada 2010 r., cz. 3, dostępną na stronie internetowej EUNB pod adresem <http://www.eba.europa.eu>

<sup>(36)</sup> Zob. projekt dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 2003/71/WE i 2009/138/WE w zakresie uprawnień Europejskiego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (kompromisowa propozycja Prezydencji z dnia 21 września 2011 r.), dostępny na stronie internetowej Rady pod adresem <http://register.consilium.europa.eu>

<sup>(37)</sup> Zob. pkt 6.4 opinii CON/2011/42.

<sup>(38)</sup> Zob. odpowiedź Eurosystemu, pkt 2.1.

<sup>(39)</sup> Załącznik I, pkt 6 projektu rozporządzenia.

interesów i w związku z tym może zaburzać ratingi<sup>(40)</sup> – istnieje potrzeba stworzenia bardziej dalekosiężnych rozwiązań co do alternatywnych modeli wynagrodzeń. EBC z zadowoleniem przyjmuje kontynuowanie przez Komisję prac nad monitorowaniem właściwych modeli wynagrodzeń agencji ratingowych i oczekuje na przedstawienie Parlamentowi Europejskiemu i Radzie sprawozdania w tym zakresie przed końcem 2012 r., z uwzględnieniem działań podjętych w innych jurysdykcjach, w tym w Stanach Zjednoczonych<sup>(41)</sup>.

- 3.3. EBC popiera propozycje dotyczące bardziej restrykcyjnych zasad co do struktury własnościowej agencji ratingowych<sup>(42)</sup>, zaleca jednak, by Komisja dokonała przeglądu proponowanego progu 5 %<sup>(43)</sup>, tak by zapewnić jego efektywność.

#### *Zasady rotacji*

- 3.4. EBC popiera intencje Komisji związane z wprowadzeniem zasady rotacji, tj. potencjalne zagrożenie niezależności ratingów w przypadku długotrwałych relacji z tym samym ocenianym podmiotem, należy jednak dokładniej przeanalizować możliwe niezamierzone konsekwencje takiego rozwiązania<sup>(44)</sup>. Po pierwsze, choć zasada rotacji powinna przyczynić się do zapobieżenia konfliktom interesów wynikającym z modelu „emitent płaci”, należy zapobiec sytuacji, w której rotacja agencji ratingowych miałaby negatywny wpływ na jakość ratingów, w szczególności w związku z ryzykiem, że nowe podmioty na rynku mogą konkurować poprzez oferowanie zawyżonych ratingów lub obniżanie cen. Po drugie, zasada rotacji nie powinna prowadzić do przerywania ciągłości puli danych, ponieważ spowodowałoby to powstanie problemów z walidacją modeli ratingowych. Po trzecie, skuteczność tego przepisu wymaga wystarczającej liczby agencji ratingowych spełniających wszystkie wymogi minimalne, zwłaszcza co do sporządzania określonych rodzajów ratingów, takich jak np. ratingi strukturyzowanych produktów finansowych. Dlatego też określenie, po ilu dokładnie latach zasada rotacji powinna zacząć być stosowana, wymaga dalszej analizy. I wreszcie w tym zakresie należy również rozważyć związek ze zbliżającą się oceną modelu „emitent płaci”<sup>(45)</sup>.

#### *Metodologie*

- 3.5. EBC popiera propozycję nałożenia na EUNGiPW zadań dotyczących zgodności nowych lub zmienionych metodologii agencji ratingowych<sup>(46)</sup>. EBC zaleca wyjaśnienie, że rola EUNGiPW ogranicza się do weryfikowania zgodności metodologii z mającymi zastosowanie zasadami. Ponadto konieczne może okazać się określenie mającej zastosowanie procedury oraz ram czasowych, tak aby weryfikacja przez EUNGiPW nie uniemożliwiała agencjom ratingowym sporządzania nowych ratingów. EBC przyjmuje także z zadowoleniem propozycję nałożenia wymogu zapewnienia większej ilości zrozumiałych wytycznych do metod ratingowych oraz podstawowych założeń ratingów w odniesieniu do wszystkich klas aktywów. Wreszcie EBC z zadowoleniem przyjmuje wprowadzenie wymogu konsultacji publicznej co do zamierzonych zmian metodologii, modeli i kluczowych założeń ratingowych.

#### *Zasady dotyczące strukturyzowanych instrumentów finansowych*

- 3.6. EBC z zadowoleniem przyjmuje propozycję zwiększenia przejrzystości w zakresie strukturyzowanych instrumentów finansowych<sup>(47)</sup>. W szczególności EBC popiera proponowany wymóg ujawniania szczegółowych informacji o strukturyzowanych instrumentach finansowych<sup>(48)</sup> za pośrednictwem scentralizowanej strony internetowej<sup>(49)</sup> oraz wymóg uzyskiwania dla strukturyzowanych instrumentów finansowych dwóch ratingów kredytowych<sup>(50)</sup>. W odniesieniu do tych aspektów EBC pragnie podkreślić następujące kwestie.
- 3.7. Po pierwsze, w celu zapewnienia spójności międzysektorowej i uniknięcia powielania zasad, należy wyjaśnić relacje pomiędzy wymogami w zakresie ujawniania informacji dotyczącymi jednostek inicjujących oraz jednostek sponsorujących strukturyzowanych produktów finansowych, zawartymi w projekcie rozporządzenia, a podobnymi wymogami w zakresie ujawniania informacji dotyczącymi sekurytyzacji w określonych sektorach<sup>(51)</sup>.

<sup>(40)</sup> Zob. odpowiedź Eurosystemu, pkt 5.

<sup>(41)</sup> Zob. art. 1 ust. 24 projektu rozporządzenia, art. 39 ust. 1.

<sup>(42)</sup> Zob. art. 1 ust. 8 projektu rozporządzenia, art. 6a.

<sup>(43)</sup> Zob. art. 1 ust. 8 projektu rozporządzenia, art. 6a ust. 1 lit. a).

<sup>(44)</sup> Zob. art. 1 ust. 8 projektu rozporządzenia, nowy art. 6b.

<sup>(45)</sup> Artykuł 39 ust. 1 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009.

<sup>(46)</sup> Zob. art. 1 ust. 10 i art. 1 ust. 19 projektu rozporządzenia.

<sup>(47)</sup> Zob. art. 1 ust. 11 projektu rozporządzenia.

<sup>(48)</sup> Artykuł 1 ust. 11 projektu rozporządzenia, nowy art. 8a ust. 1.

<sup>(49)</sup> Artykuł 1 ust. 11 projektu rozporządzenia, nowy art. 8a ust. 4.

<sup>(50)</sup> Artykuł 1 ust. 11 projektu rozporządzenia, nowy art. 8b.

<sup>(51)</sup> Zob. na przykład art. 122a dyrektywy 2006/48/WE, art. 17 dyrektywy 2011/61/UE, art. 50a dyrektywy 2009/65/WE oraz art. 135 dyrektywy 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wyłącalność II) (Dz.U. L 335 z 17.12.2009, s. 1).

- 3.8. Po drugie, inicjatywa Eurosystemu dotycząca podawania informacji o poszczególnych kredytach w odniesieniu do papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami (ABS) ustanawia specyficzne wymogi w zakresie podawania informacji w ujęciu „kredyt po kredycie” w odniesieniu do papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami przyjmowanych jako zabezpieczenie operacji kredytowych Eurosystemu. Celem tej inicjatywy jest zwiększenie przejrzystości i udostępnienie uczestnikom rynku w standardowym formacie bardziej aktualnych informacji o kredytach stanowiących zabezpieczenie oraz ich statusie. W tym zakresie EBC zauważa możliwe synergie, jakie mogą zostać wykorzystane przez EUNGiPW podczas opracowywania zawartości i formatów przekazywania informacji dotyczących strukturyzowanych produktów finansowych <sup>(52)</sup>.
- 3.9. Po trzecie, EBC z zadowoleniem przyjmuje inicjatywy przyczyniające się do zwiększenia wymogów w zakresie przejrzystości w odniesieniu do strukturyzowanych instrumentów finansowych i rynków zabezpieczonych obligacji oraz harmonizacji wymogów ujawniania informacji w tym obszarze. W tym kontekście EBC popiera propozycję Komisji, by do dnia 1 lipca 2015 r. dokonać oceny potrzeby rozszerzenia zakresu przekazywania informacji m.in. na zabezpieczone obligacje <sup>(53)</sup>. EBC zauważa również, że inicjatywy dotyczące przejrzystości rynku zabezpieczonych obligacji są brane pod uwagę także w innych bieżących projektach ustawodawczych, np. w projekcie rozporządzenia CRD IV <sup>(54)</sup>. Jest zatem ważne, aby zapewnić spójność tych inicjatyw. Jako że projekt rozporządzenia reguluje głównie działalność agencji ratingowych, powyższe inicjatywy dotyczące przejrzystości i ujawniania informacji w odniesieniu do zabezpieczonych obligacji powinny obejmować dokonanie oceny zmierzającej do określenia odpowiednich unijnych projektów ustawodawczych, przy pomocy których można wprowadzić te środki, na przykład w ramach projektu rozporządzenia lub w innych powiązanych sektorowych aktach prawnych Unii dotyczących usług finansowych.

Proponowane przez EBC zmiany w projekcie rozporządzenia wraz z ich uzasadnieniem zamieszczono w załączniku I.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 2 kwietnia 2012 r.

Mario DRAGHI

*Prezes EBC*

---

<sup>(52)</sup> Artykuł 1 ust. 11 projektu rozporządzenia, nowy art. 8a ust. 3.

<sup>(53)</sup> Artykuł 1 ust. 24 projektu rozporządzenia, nowy art. 39 ust. 4.

<sup>(54)</sup> Artykuł 478 projektu rozporządzenia CRD IV, kompromisowa propozycja Prezydencji z dnia 1 marca 2012 r. dostępna na stronie internetowej Rady pod adresem <http://register.consilium.europa.eu>

## ZAŁĄCZNIK I

## Propozycje zmian w projekcie rozporządzenia

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
---------------------------------	---

**Zmiana nr 1**

Motyw 3a projektu rozporządzenia (nowy)

Brak tekstu.

„(3a) Zasady RSF dotyczące zmniejszenia nadmiernego polegania na ratingach wystawianych przez agencje ratingowe stanowią, że podmioty ustanawiające standardy i władze powinny dokonać oceny zawartych w standardach, przepisach ustawowych i wykonawczych odniesień do ratingów wystawianych przez agencje ratingowe oraz, w miarę możliwości, usunąć te odniesienia lub zastąpić je odpowiednimi alternatywnymi standardami wiarygodności kredytowej. Takie podejście powinno być również promowane na poziomie Unii. Władze publiczne powinny w należyty sposób uwzględnić potrzebę unikania nadmiernego i mechanicznego polegania przez właściwe organy i uczestników rynków finansowych na ratingach kredytowych, i w odpowiednich przypadkach powinny przyczynić się do osiągnięcia tego celu.”

## Uzasadnienie

Proponowana zmiana odzwierciedla zasadę Rady Stabilności Finansowej (RSF) dotyczącą zmniejszenia zależności od ratingów wystawianych przez agencje ratingowe, i uwzględnia propozycję, by wszystkie odpowiednie władze publiczne Unii i państw członkowskich przyczyniały się do osiągnięcia tego celu (zob. również zmianę nr 4 i 5).

**Zmiana nr 2**

Motyw 21a projektu rozporządzenia (nowy)

Brak tekstu.

„21a Z momentem wejścia w życie rozporządzenia (UE) nr xx/201x Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia xx xxx 201x r. <sup>(2)</sup> w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, agencje ratingowe zarejestrowane lub certyfikowane zgodnie z niniejszym rozporządzeniem oraz banki centralne wystawiające ratingi kredytowe, zwolnione ze stosowania niniejszego rozporządzenia, automatycznie kwalifikują się jako instytucje ECAI dla celów regulacyjnych.”

## Uzasadnienie

Jeżeli chodzi o wzajemne relacje pomiędzy rozporządzeniem (WE) nr 1060/2009 a zasadami uznawania zewnętrznych instytucji oceny jakości kredytowej (instytucji ECAI) na podstawie dyrektywy 2006/48/WE, EBC wskazał już, że należy unikać powielania procedur i kosztownego nakładania się wymogów <sup>(3)</sup>. Motyw 44 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 wskazuje, że rozporządzenie to nie powinno zastępować procesu uznawania instytucji ECAI na podstawie dyrektywy 2006/48/WE. Jednak – jako że projekt rozporządzenia CRD IV definiuje instytucje ECAI jako wszystkie agencje ratingowe zarejestrowane lub certyfikowane zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1060/2009 lub banki centralne wystawiające ratingi kredytowe, zwolnione ze stosowania rozporządzenia (WE) nr 1060/2009, EBC zaleca wskazanie już w nowym motywie, że powyższa procedura uznawania stanie się zbędna wraz z wejściem w życie projektu rozporządzenia CRD IV. W tym zakresie po wejściu w życie projektu rozporządzenia CRD IV niezbędna będzie zmiana art. 2 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009.

**Zmiana nr 3**

Artykuł 1 ust. 2a projektu rozporządzenia (nowy)  
Zmiana art. 2 ust. 4 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009

Brak tekstu.

„4. W celu zapewnienia jednolitego stosowania ust. 2 lit. d) Komisja może, na wniosek państwa członkowskiego



Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC (1)
	<p><b>i po zasięgnięciu opinii EBC i Urzędu</b>, zgodnie z procedurą regulacyjną, o której mowa w art. 38 ust. 3, i zgodnie z ust. 2 lit. d) niniejszego artykułu, przyjąć decyzję stawiącą, że bank centralny spełnia warunki tej litery i że jego ratingi kredytowe są zwolnione ze stosowania niniejszego rozporządzenia, <b>i poinformować o niej Urząd</b>.</p> <p><b>Komisja Urząd</b> publikuje na swojej stronie internetowej listę banków centralnych objętych zakresem ust. 2 lit. d) niniejszego artykułu.”</p>

#### Uzasadnienie

Oceniając jakość kredytową aktywów kwalifikowanych Eurosystem uwzględniła oceny kredytowe z różnych źródeł, w tym z wewnętrznych systemów oceny kredytowej prowadzonych przez niektóre krajowe banki centralne (KBC). Systemy te już teraz podlegają dogłębnej analizie i dokładnemu monitorowaniu wyników przez Eurosystem. Jeżeli chodzi o ratingi kredytowe wystawiane przez KBC, w celu skorzystania z wiedzy EBC w tym zakresie zaleca się, by Komisja zasięgnęła opinii EBC i EUNGiPW przed podjęciem decyzji w przedmiocie zwolnienia.

Zgodnie z art. 18 ust. 3 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 EUNGiPW publikuje na swojej stronie internetowej wykaz wszystkich agencji ratingowych zarejestrowanych zgodnie z tym rozporządzeniem. Proponuje się, by EUNGiPW publikował na swojej stronie internetowej także wykaz banków centralnych objętych wyłączeniem.

#### Zmiana nr 4

Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia  
Zmiana proponowanego art. 5a rozporządzenia (WE) nr 1060/2009

<p>„Artykuł 5a</p> <p>Nadmierne poleganie instytucji finansowych na ratingach kredytowych</p> <p>Instytucje kredytowe, przedsiębiorstwa inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, instytucje pracowniczych programów emerytalnych, zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz partnerzy centralni w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr xx/201x z dnia xx xxx 201x r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji<sup>9</sup> sporządzają swoje własne oceny ryzyka kredytowego i nie mogą polegać wyłącznie lub mechanicznie na ratingach kredytowych przy przeprowadzaniu oceny wiarygodności kredytowej podmiotu lub instrumentu finansowego. Właściwe organy odpowiedzialne za nadzór nad tymi przedsiębiorstwami ściśle kontrolują poprawność ich procedur przeprowadzania oceny kredytowej.”</p>	<p>„Artykuł 5a</p> <p>Nadmierne poleganie instytucji finansowych na ratingach kredytowych</p> <p>Instytucje kredytowe, przedsiębiorstwa inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń i reasekuracji, instytucje pracowniczych programów emerytalnych, zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi oraz partnerzy centralni w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr xx/201x z dnia xx xxx 201x r. w sprawie instrumentów pochodnych będących przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym, partnerów centralnych i repozytoriów transakcji<sup>9</sup> <b>opracowują i stosują odpowiednie procedury wewnętrzne i metodologie umożliwiające im sporządzanie swoich własnych ocen</b> ryzyka kredytowego <b>zgodnie ze szczególnymi zasadami sektorowymi mającymi do nich zastosowanie</b>, i nie mogą polegać wyłącznie lub mechanicznie na ratingach kredytowych przy przeprowadzaniu oceny wiarygodności kredytowej podmiotu lub instrumentu finansowego. Właściwe organy odpowiedzialne za nadzór nad tymi przedsiębiorstwami, <b>uwzględniając charakter, skalę i złożoność działalności danego przedsiębiorstwa</b>, ściśle kontrolują poprawność ich procedur przeprowadzania oceny kredytowej.”</p>
--	---

#### Uzasadnienie

Uzasadnienie proponowanej zmiany wskazano w pkt 1.1. i 1.2. niniejszej opinii.

Tekst proponowany przez Komisję

Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>**Zmiana nr 5**

Artykuł 1 ust. 6 projektu rozporządzenia  
Zmiana proponowanego art. 5b rozporządzenia (WE) nr 1060/2009

„Artykuł 5b

Korzystanie z ratingów kredytowych przez Europejskie Urzędy Nadzoru oraz Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego

Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 (\*) (EUNB), Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 (\*\*) (EUNUiPPE) oraz Urząd nie mogą zawierać w swoich wytycznych, zaleceniach oraz projektach standardów technicznych odniesień do ratingów kredytowych, jeżeli odniesienia takie mogą potencjalnie prowadzić do mechanicznego polegania na ratingach kredytowych przez właściwe organy lub uczestników rynków finansowych. W związku z tym, najpóźniej do dnia 31 grudnia 2013 r., EUNB, EUNUiPPE i Urząd są zobowiązane sprawdzić i w razie potrzeby usunąć wszelkie odniesienia do ratingów kredytowych znajdujące się w istniejących wytycznych oraz zaleceniach.

Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) ustanowiona rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (\*\*\*) nie może zawierać w swoich ostrzeżeniach i zaleceniach odniesień do ratingów kredytowych, jeżeli odniesienia takie mogą potencjalnie prowadzić do mechanicznego polegania na ratingach kredytowych.”

~~„Artykuł 5b~~

~~Korzystanie z ratingów kredytowych przez Europejskie Urzędy Nadzoru oraz Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego~~

~~Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Bankowego) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 (\*) (EUNB), Europejski Urząd Nadzoru (Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych) ustanowiony rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1094/2010 (\*\*) (EUNUiPPE) oraz Urząd nie mogą zawierać w swoich wytycznych, zaleceniach oraz projektach standardów technicznych odniesień do ratingów kredytowych, jeżeli odniesienia takie mogą potencjalnie prowadzić do mechanicznego polegania na ratingach kredytowych przez właściwe organy lub uczestników rynków finansowych. W związku z tym, najpóźniej do dnia 31 grudnia 2013 r., EUNB, EUNUiPPE i Urząd są zobowiązane sprawdzić i w razie potrzeby usunąć wszelkie odniesienia do ratingów kredytowych znajdujące się w istniejących wytycznych oraz zaleceniach.~~

~~Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ERRS) ustanowiona rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1092/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie unijnego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanowienia Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (\*\*\*) nie może zawierać w swoich ostrzeżeniach i zaleceniach odniesień do ratingów kredytowych, jeżeli odniesienia takie mogą potencjalnie prowadzić do mechanicznego polegania na ratingach kredytowych.”~~

## Uzasadnienie

Uzasadnienie proponowanej zmiany wskazano w pkt 1.3.–1.8. niniejszej opinii.

**Zmiana nr 6**

Artykuł 1 ust. 14 projektu rozporządzenia  
Zmiana proponowanego art. 11a rozporządzenia (WE) nr 1060/2009

„Artykuł 11a

Europejski indeks ratingowy

1. Podczas wystawiania ratingu kredytowego lub perspektywy ratingowej każda zarejestrowana oraz każda certyfikowana agencja ratingowa dostarcza Urzędowi informacje ratingowe, w tym rating oraz perspektywę ratingową ocenianego instrumentu, informacje na temat typu ratingu, rodzaju działań ratingowych, a także dacie i godzinie publikacji. Przedstawiony rating opiera się na zharmonizowanej skali ratingowej, o której mowa w art. 21 ust. 4a lit. a).

2. Urząd ustanawia europejski indeks ratingowy, który obejmuje wszystkie ratingi kredytowe przedstawione

~~„Artykuł 11a~~Europejska ~~indeks~~ **platforma** ratingowa~~y~~

~~1. Podczas wystawiania ratingu kredytowego lub perspektywy ratingowej każda zarejestrowana oraz każda certyfikowana agencja ratingowa dostarcza Urzędowi informacje ratingowe, w tym rating oraz perspektywę ratingową ocenianego instrumentu, informacje na temat typu ratingu, rodzaju działań ratingowych, a także dacie i godzinie publikacji. Przedstawiony rating opiera się na zharmonizowanej skali ratingowej, o której mowa w art. 21 ust. 4a lit. a).~~

2. Urząd ustanawia europejską ~~indeks~~ **platformę** ratingowa~~y~~, która~~y~~ obejmuje wszystkie ratingi kredytowe

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC <sup>(1)</sup>
Urzędowi, zgodnie z ust. 1, a także zbiorczy indeks ratingowy dla każdego ocenianego instrumentu dłużnego. Indeks ten oraz indywidualne ratingi kredytowe są publikowane na stronie internetowej Urzędu.”	przedstawione Urzędowi, zgodnie z ust. 1, a także <del>zbiorczy indeks ratingowy dla każdego ocenianego instrumentu dłużnego. Indeks ten oraz</del> indywidualne ratingi kredytowe są publikowane na stronie internetowej Urzędu.”

## Uzasadnienie

Uzasadnienie proponowanej zmiany wskazano w pkt 2.3.–2.5. niniejszej opinii. Odpowiednio zmieniono tytuł artykułu.

**Zmiana nr 7**

Artykuł 1 ust. 18 lit. b) projektu rozporządzenia  
Zmiana proponowanego art. 21 ust. 4a rozporządzenia (WE) nr 1060/2009

„4a. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia:  a) zharmonizowanej standardowej skali ratingowej, która ma być wykorzystywana, zgodnie z art. 11a, przez zarejestrowane i certyfikowane agencje ratingowe, opartej na systemie metrycznym do pomiaru ryzyka kredytowego, pewnej liczbie kategorii ratingowych oraz wartościach granicznych dla każdej kategorii ratingowej;  [...].”	„4a. Urząd opracowuje projekty regulacyjnych standardów technicznych w celu określenia:  a) <del>zharmonizowanej standardowej skali ratingowej, która ma być wykorzystywana, zgodnie z art. 11a, przez zarejestrowane i certyfikowane agencje ratingowe, opartej na systemie metrycznym do pomiaru ryzyka kredytowego, pewnej liczbie kategorii ratingowych oraz wartościach granicznych dla każdej kategorii ratingowej;</del>  [...].”
---	--

## Uzasadnienie

Uzasadnienie proponowanej zmiany wskazano w pkt 2.3.–2.5. niniejszej opinii.

**Zmiana nr 8**

Artykuł 1 ust. 18 lit. ba projektu rozporządzenia (nowy)  
Artykuł 21 ust. 4b rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 (nowy)

Brak tekstu.	„4b. Do dnia 31 grudnia 2015 r. Urząd, we współpracy z EUNB, EUNUiPPE i EBC, dokonuje przeglądu możliwości ustanowienia zharmonizowanej skali ratingowej dotyczącej ratingów wystawianych przez zarejestrowane i certyfikowane agencje ratingowe, i składa sprawozdanie Komisji.”
--------------	---

## Uzasadnienie

Uzasadnienie proponowanej zmiany wskazano w pkt 2.3.–2.5. niniejszej opinii.

**Zmiana nr 9**

Artykuł 1 ust. 24 lit. c projektu rozporządzenia (nowy)  
Artykuł 39 ust. 5 rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 (nowy)

Brak tekstu.	„5. Do dnia 31 grudnia 2014 r. Urząd, EUNB i EUNUiPPE przedstawiają Komisji sprawozdanie dotyczące stosowania środków podjętych w celu ograniczenia nadmiernego polegania na zewnętrznych ratingach kredytowych oraz dokonują oceny możliwych rozwiązań alternatywnych lub uzupełniających w stosunku do istniejących modeli. EBC oraz – w odniesieniu do aspektów makroostrożnościowych i ryzyka systemowego – Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego uczestniczą w przygotowaniu tego sprawozdania.”
--------------	--

## Uzasadnienie

Uzasadnienie proponowanej zmiany wskazano w pkt 2.3.–2.8. niniejszej opinii.

<sup>(1)</sup> Pogrubienie w tekście wskazuje, w którym miejscu EBC proponuje wprowadzenie nowego tekstu. Przekreślenie w tekście oznacza, że EBC proponuje wykreślenie fragmentu tekstu.

<sup>(2)</sup> Dz.U. L ..., s. ...

<sup>(3)</sup> Pkt 8 opinii CON/2009/38.

## ZAŁĄCZNIK II

## RAMOWE ZASADY OCENY KREDYTOWEJ W EUROSISTEMIE

1. EBC jest bezpośrednio zainteresowany usługami świadczonymi przez agencje ratingowe w kontekście zadań i obowiązków Eurosystemu, w szczególności w odniesieniu do prowadzenia operacji polityki pieniężnej. Z zastrzeżeniem rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009 z dnia 16 września 2009 r. w sprawie agencji ratingowych<sup>(1)</sup>, Eurosystem oraz krajowe banki centralne (KBC) państw członkowskich, których walutą nie jest euro, określają procedury, zasady i kryteria zapewniające spełnianie wymogów wysokiej jakości kredytowej kwalifikowanych aktywów wykorzystywanych w operacjach polityki pieniężnej, a także we właściwym zakresie określają warunki wykorzystywania ratingów kredytowych w operacjach banku centralnego<sup>(2)</sup>.
2. Ramowe zasady oceny kredytowej w Eurosystemie (ECAF) uwzględniają ocenę kredytową z jednego z czterech następujących źródeł: zewnętrznych instytucji oceny kredytowej (instytucji ECAI), wewnętrznych systemów oceny kredytowej krajowych banków centralnych (ICAS), systemów ratingów wewnętrznych kontrahentów lub narzędzi ratingowych niezależnych podmiotów zewnętrznych. Te systemy i narzędzia podlegają ogólnym kryteriom akceptacji, których uzupełnieniem jest wieloletni proces monitorowania trafności wyników, zgodnie z ramami prawnymi Eurosystemu w zakresie instrumentów i procedur polityki pieniężnej<sup>(3)</sup>. Eurosystem bierze także pod uwagę kryteria instytucjonalne oraz cechy zapewniające podobną ochronę posiadaczom instrumentów, takie jak np. gwarancje. Proces przeglądu trafności wyników w ramach ECAF obejmuje coroczne porównanie *ex post* odsetka przypadków niewykonania zobowiązania odnotowanych w grupie wszystkich kwalifikowanych dłużników (puli statycznej) z minimalnym wymogiem jakości kredytowej Eurosystemu według wartości referencyjnej prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania<sup>(4)</sup>. Określa on maksymalny poziom ryzyka kredytowego akceptowanego przez Eurosystem w operacjach polityki pieniężnej. Celem procesu przeglądu trafności wyników jest zapewnienie porównywalności wyników oceny kredytowej we wszystkich systemach i źródłach. Równocześnie Eurosystem dokonuje własnego osądu tych ocen i zastrzega sobie możliwość odrzucenia lub ograniczenia wykorzystania aktywów na podstawie uznanych przez siebie za właściwe informacji dotyczących jakości kredytowej takich aktywów.
3. W ramach ogłoszonych w grudniu 2011 r. środków wspierających akcję kredytową banków oraz działalność na rynku pieniężnym<sup>(5)</sup> Rada Prezesów wskazała na potrzebę szerszego dopuszczenia należności kredytowych, tj. pożyczek bankowych, jako aktywów kwalifikowanych. Ponadto Rada Prezesów z zadowoleniem przyjęła szersze wykorzystanie należności kredytowych jako zabezpieczenia operacji kredytowych Eurosystemu na podstawie zharmonizowanych kryteriów i ogłosiła wzmocnienie przez Eurosystem wewnętrznych możliwości oceny kredytowej. Rada Prezesów zachęca również potencjalnych zewnętrznych dostawców oceny kredytowej, tj. agencje ratingowe i dostawców narzędzi ratingowych oraz banki komercyjne stosujące systemy ratingów wewnętrznych, do ubiegania się o zatwierdzenie przez Eurosystem w ramach ECAF<sup>(6)</sup>. Ponadto EBC i – w szczególności – krajowe banki centralne Eurosystemu (od momentu udostępnienia na poziomie krajowym informacji dotyczących kontrahentów należności kredytowych) powinny dysponować odpowiednimi wewnętrznymi systemami oceny kredytowej. KBC Eurosystemu będą więc musiały zwiększyć możliwości oceny kredytów, które nie są oceniane przez agencje ratingowe. Obecnie systemem ratingów wewnętrznych dysponują cztery KBC<sup>(7)</sup>. Systemy te już teraz podlegają dogłębnej analizie i dokładnemu monitorowaniu wyników przez Eurosystem.
4. Jeżeli chodzi o ratingi państw, Eurosystem wykazał niezależność od agencji ratingowych i samodzielnie ocenił jakość kredytową obligacji rządowych w zakresie ich kwalifikowania jako zabezpieczenia na potrzeby operacji płynnościowych Eurosystemu, podejmując decyzję o zawieszeniu wymogów co do ratingu w odniesieniu do państw członkowskich strefy euro realizujących program ekonomicznych i finansowych działań naprawczych uzgodnionych z Unią Europejską, Międzynarodowym Funduszem Walutowym i EBC w przypadku Grecji<sup>(8)</sup>, Irlandii<sup>(9)</sup> i Portugalii<sup>(10)</sup>, oraz decyzję o zakończeniu tego zawieszenia po stwierdzeniu negatywnego wpływu decyzji Republiki Greckiej o przedstawieniu posiadaczom obligacji oferty zamiany na jakość kredytową greckich obligacji rządowych<sup>(11)</sup>.

<sup>(1)</sup> Dz.U. L 302 z 17.11.2009, s. 1.

<sup>(2)</sup> Zob. opinię CON/2009/38 z dnia 21 kwietnia 2009 r. w sprawie projektu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie agencji ratingowych, zmiana nr 1.

<sup>(3)</sup> Wytyczne EBC/2011/14 z dnia 20 września 2011 r. w sprawie instrumentów i procedur polityki pieniężnej Eurosystemu (Dz.U. L 331 z 14.12.2011, s. 1).

<sup>(4)</sup> Zob. pkt 6.3.5. załącznika I do wytycznych EBC/2011/14.

<sup>(5)</sup> Zob. komunikat prasowy EBC z dnia 8 grudnia 2011 r., dostępny na stronie internetowej EBC pod adresem <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(6)</sup> Zob. pkt 6.3.4. załącznika I do wytycznych EBC/2011/14.

<sup>(7)</sup> Źródło ICAS obejmuje obecnie cztery systemy oceny jakości kredytowej, prowadzone przez Deutsche Bundesbank, Banco de España, Banque de France oraz Oesterreichische Nationalbank (zob. pkt 6.3.4.2. załącznika I do wytycznych EBC/2011/14).

<sup>(8)</sup> Decyzja EBC/2010/3 z dnia 6 maja 2010 r. w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez rząd Grecji (Dz.U. L 117 z 11.5.2010, s. 102).

<sup>(9)</sup> Decyzja EBC/2011/4 z dnia 31 marca 2011 r. w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez rząd Irlandii (Dz.U. L 94 z 8.4.2011, s. 33).

<sup>(10)</sup> Decyzja EBC/2011/10 z dnia 7 lipca 2011 r. w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez rząd Portugalii (Dz.U. L 182 z 12.7.2011, s. 31).

<sup>(11)</sup> Decyzja EBC/2012/2 z dnia 27 lutego 2012 r. uchylająca decyzję EBC/2010/3 w sprawie tymczasowych zasad dotyczących kryteriów kwalifikowania rynkowych instrumentów dłużnych emitowanych lub gwarantowanych przez rząd Grecji (Dz.U. L 59 z 1.3.2012, s. 36).

5. W związku z powyższym, Eurosystem działa zgodnie z zasadą RSF, która mówi, że banki centralne powinny we własnym zakresie oceniać jakość kredytową instrumentów finansowych, które przyjmują na potrzeby operacji rynkowych, zarówno jako zabezpieczenie jak i poprzez bezwarunkowe transakcje kupna, oraz że polityka banku centralnego powinna unikać mechanicznego podejścia, które może prowadzić do niepotrzebnie gwałtownych i dużych zmian zasad kwalifikowania instrumentów finansowych oraz poziomu redukcji wartości, mogących nasilać zjawisko nagłych spadków („cliff effects”) <sup>(1)</sup>. Jednocześnie, jak wskazano powyżej, Eurosystem jest gotowy na systematyczne aktualizowanie procedur, zasad, metod i systemów ECAF oraz zasobów wykorzystywanych przez źródła ratingów wewnętrznych.
- 

<sup>(1)</sup> Zob. zasady RSF – zasada III.1, operacje banku centralnego.