



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 15.11.2011
COM(2011) 747 definitief

2011/0361 (COD)

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus

(Voor de EER relevante tekst)

{SEC(2011) 1354 definitief}

{SEC(2011) 1355 definitief}

TOELICHTING

1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

Ratingbureaus zijn belangrijke financiële marktdeelnemers en dienen aan een passend rechtskader te worden onderworpen. Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus¹ (CRA- verordening) is op 7 december 2010 volledig van toepassing geworden. Zij vereist dat ratingbureaus voldoen aan strenge gedragsregels om mogelijke belangenconflicten te verminderen, te zorgen voor een hoge kwaliteit en voldoende transparantie van de ratings en het ratingproces. De bestaande ratingbureaus moesten uiterlijk op 7 september 2010 registratie aanvragen en aan de vereisten van de verordening voldoen.

Op 1 juni 2011 is een wijziging van de verordening inzake ratingbureaus (Verordening (EU) nr. 513/2011) in werking getreden, waarbij aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) exclusieve toezichtbevoegdheden op in de EU geregistreerde ratingbureaus zijn toevertrouwd teneinde registratie en toezicht op Europees niveau te centraliseren en te vereenvoudigen².

Hoewel de bestaande verordening inzake ratingbureaus een goede basis vormt, worden daarin echter een aantal kwesties in verband met ratingactiviteiten en het gebruik van ratings niet voldoende aangepakt. Deze houden met name verband met het risico van het overdreven vertrouwen op ratings door de financiële marktdeelnemers, de sterke concentratie op de ratingmarkt, de wettelijke aansprakelijkheid van de ratingbureaus tegenover de beleggers, de belangenconflicten met betrekking tot het issuer-pays-model en de aandeelhoudersstructuur van de ratingbureaus. In de huidige verordening inzake ratingbureaus wordt de specificiteit van de overheidsratings die tijdens de huidige schuldencrisis zichtbaar werd evenmin specifiek aangepakt.

De Europese Commissie heeft op deze open vragen gewezen in haar Mededeling van 2 juni 2010 ("Reguleren van financiële diensten ter bevordering van duurzame groei")³ en in een raadplegingsdocument van de diensten van de Commissie van 5 november 2010⁴ waarin de noodzaak werd aangekondigd van een gerichte herziening van de verordening inzake ratingbureaus, die met voorliggend voorstel wordt gepresenteerd.

Op 8 juni 2011 heeft het Europees Parlement een verslag van niet-wetgevende aard over ratingbureaus uitgebracht⁵. Daarin wordt de noodzaak bepleit om het regelgevingskader voor de ratingbureaus te verbeteren en maatregelen te nemen om het risico van het overdreven vertrouwen op ratings te verminderen. Meer specifiek is het Europees Parlement voorstander van onder andere versterkte informatievereisten bij overheidsratings, het invoeren van een Europese ratingindex, uitgebreidere publicatie van informatie over gestructureerde financieringsinstrumenten en wettelijke aansprakelijkheid van de ratingbureaus. Het Europees Parlement beschouwde ook het stimuleren van concurrentie als een belangrijke taak en was

¹ Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus, PB L 302 van 17.11.2009.

² Verordening (EU) nr. 513/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2011 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus, PB L 145 van 31.5.2011.

³ COM(2010) 301 definitief.

⁴ Beschikbaar op http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/cra_en.htm

⁵ <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=INI/2010/2302>

van mening dat de oprichting van een onafhankelijk Europees Ratingbureau door de Commissie diende te worden onderzocht en beoordeeld.

Op een informele ECOFIN-vergadering van 30 september en 1 oktober 2010 heeft de Raad van de Europese Unie erkend dat verdere inspanningen moeten worden geleverd om een aantal kwesties in verband met ratingactiviteiten aan te pakken, inclusief het risico van het overdreven vertrouwen op ratings en het risico van belangenconflicten als gevolg van het beloningsmodel van de ratingbureaus. De Europese Raad van 23 oktober 2011 heeft geconcludeerd dat vooruitgang in die zin noodzakelijk is dat minder overdreven op ratings wordt vertrouwd.

Daarnaast hebben het Europese Comité voor het effectenbedrijf en het Europees Comité voor het bankwezen, bestaande uit vertegenwoordigers van de ministeries van Financiën van de lidstaten, op hun vergaderingen van 9 november 2010 en 19 september 2011 gesproken over de noodzaak om het regelgevingskader voor ratingbureaus verder te versterken.

Op internationaal niveau heeft de Raad voor financiële stabiliteit (FSB) in oktober 2010 beginselen gegeven om het vertrouwen door de autoriteiten en de financiële instellingen op de ratings van ratingbureaus te verminderen⁶. Volgens deze beginselen moeten in wetgeving voorkomende verwijzingen naar dergelijke ratings worden verwijderd of vervangen wanneer valabele alternatieve kredietwaardigheidsnormen voorhanden zijn, en moeten de beleggers hun eigen kredietbeoordelingen verrichten. Die beginselen zijn door de G20-top in Seoul in november 2010 bekrachtigd.

De Commissie heeft onlangs de kwestie van het overdreven vertrouwen op ratings door financiële instellingen in de context van de hervorming van de wetgeving voor banken aangepakt⁷. De Commissie heeft de invoering voorgesteld van een regel die vereist dat banken en beleggingsondernemingen zelf het kredietrisico beoordelen van entiteiten en financiële instrumenten waarin zij beleggen en in dit opzicht niet alleen op externe ratings mogen vertrouwen. Een soortgelijke bepaling wordt door de Commissie voorgesteld in de ontwerpwijziging van de richtlijnen betreffende icbe's en betreffende beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen⁸, die parallel aan dit voorstel voor een verordening wordt voorgesteld.

⁶ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf

⁷ Voorstel van de Commissie van 20 juli 2011 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. Zie punt b) van artikel 77.

⁸ Voorstel van de Commissie van 15 november 2011 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, COM(2011) xxx definitief.

2. RESULTATEN VAN DE RAADPLEGING VAN BELANGHEBBENDE PARTIJEN EN EFFECTBEOORDELINGEN

De Europese Commissie heeft van 5 november 2010 tot 7 januari 2011 een openbare raadpleging gehouden waarbij verschillende opties zijn gepresenteerd om de geïdentificeerde problemen aan te pakken. De Commissie heeft ongeveer 100 bijdragen van belanghebbenden ontvangen, waarmee rekening is gehouden bij het opstellen van dit voorstel. Een samenvatting van de reacties op de discussienota is te vinden op

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704_en.pdf

Op 6 juli hebben de diensten van de Commissie een rondetafel gehouden om over deze kwesties verdere feedback van de betrokken belanghebbenden te krijgen. Een samenvatting van de rondetafel is te vinden op

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/roundtable_en.pdf

Voor dit voorstel is een effectbeoordeling verricht. Deze is te vinden op:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_en.htm

In de effectbeoordeling zijn de volgende problemen geïdentificeerd:

- de wettelijke verplichtingen om externe ratings te gebruiken, het overmatige gebruik van externe ratings voor intern risicomanagement door de beleggers, de beleggingsstrategieën die direct verband houden met ratings alsook het gebrek aan informatie over gestructureerde financieringsinstrumenten resulteren in een overdreven vertrouwen op externe ratings, hetgeen leidt tot procycliciteit en cliff-effecten⁹ op de kapitaalmarkten;
- onvoldoende objectiviteit, volledigheid en transparantie van het overheidsratingproces, alsook het overdreven vertrouwen op externe ratings leiden tot "cliff"- en besmettingseffecten van wijzigingen van overheidsratings;
- sterke concentratie op de ratingmarkt, hoge drempels voor toetreding tot de ratingmarkt en gebrekkige vergelijkbaarheid van de ratings resulteren in beperkte keuze en concurrentie op de ratingmarkt;
- onvoldoende verhaalrecht voor de gebruikers van de ratings die verliezen lijden ten gevolge van een onnauwkeurige rating die door een ratingbureau is afgegeven die de verordening inzake ratingbureaus schendt;
- potentieel ondermijnde onafhankelijkheid van ratingbureaus wegens belangenconflicten als gevolg van het issuer-pays-model, de eigendomstructuur en het lange mandaat van datzelfde ratingbureau; en
- onvoldoende gezonde ratingmethodologieën en ratingprocessen.

⁹ "Cliff-effecten" zijn plotselinge bewegingen waartoe de aanzet wordt gevormd door een ratingdowngrade onder een bepaalde drempel, waarbij de downgrade van één effect een onevenredig groot cascade-effect kan hebben.

De algemene doelstelling van het voorstel is bij te dragen aan het verminderen van de risico's voor de financiële stabiliteit en aan het herstel van het vertrouwen van de beleggers en andere marktdeelnemers op de financiële markten en de ratingkwaliteit. Er zijn verschillende beleidsopties bekeken om de geïdentificeerde problemen aan te pakken en aldus de overeenkomstige specifieke doelstellingen te bereiken:

- verkleinen van de impact van de "cliff"-effecten op de financiële instellingen en markten door de vermindering van het vertrouwen op externe ratings;
- beperken van de risico's van besmettingseffecten in verband met wijzigingen van overheidsratings;
- verbeteren van de ratingmarktvoorwaarden, aangezien de keuze en concurrentie op de ratingmarkt beperkt is, met het oog op het verbeteren van de kwaliteit van ratings;
- zorgen voor een verhaalrecht voor beleggers, aangezien het verhaalrecht voor gebruikers van ratings die verliezen hebben geleden ten gevolge van een rating die door een ratingbureau is afgegeven welke de verordening inzake ratingbureaus heeft geschonden ontoereikend is; en
- verbeteren van de kwaliteit van ratings door het versterken van de onafhankelijkheid van de ratingbureaus en het bevorderen van gezonde ratingprocessen en ratingmethodologieën. Momenteel kan de onafhankelijkheid van ratingbureaus worden ondermijnd door belangenconflicten als gevolg van het issuer-pays-model, de eigendomsstructuur en de langdurige zakelijke relaties met een en het hetzelfde ratingbureau.

De voorkeursbeleidsopties worden beschreven in punt 3.4 hieronder en worden in dit voorstel tot uitdrukking gebracht. Deze opties zullen er naar verwachting toe leiden dat de financiële instellingen minder overdreven op externe ratings vertrouwen doordat het belang van de externe ratings in de financiële dienstenwetgeving wordt verminderd. Bovendien zal de informatie die de uitgevende instellingen over de onderliggende activapool van gestructureerde financieringsproducten openbaar maken naar verwachting de beleggers helpen hun eigen kredietrisicobeoordeling te maken in plaats van alleen op externe ratings te vertrouwen.

De transparantie en kwaliteit van overheidsratings zal worden verbeterd middels verificatie van onderliggende informatie en publicatie van het volledige onderzoeksrapport waarvan de rating vergezeld gaat. Vergelijking van ratings van verschillende ratingbureaus, vergemakkelijkt door het bevorderen van gemeenschappelijke normen voor ratingschalen en een Europese ratingindex (EURIX), zal naar verwachting de keuze verbeteren en de structuur van de ratingsector optimaliseren. Voorts moet de roulatieverplichting voor de ratingbureaus niet alleen zorgen voor een substantiële vermindering van de bedreiging als gevolg van vertrouwdheid voor de onafhankelijkheid van de ratingbureaus welke resulteert uit een lange zakelijke relatie tussen een ratingbureau en een uitgevende instelling, maar ook een significant positief effect hebben op het verbeteren van het keuzeaanbod binnen de ratingindustrie door het verschaffen van meer zakelijke kansen voor kleinere ratingbureaus.

Wat de bescherming van de beleggers betreft moet het instellen voor de beleggers van een recht van verhaal op de ratingbureaus de ratingbureaus sterk motiveren om de wettelijke verplichtingen na te leven en voor ratings van hoge kwaliteit te zorgen. De onafhankelijkheid

van de ratings zal worden verbeterd door de uitgevende instellingen te verplichten periodiek van ratingbureau te veranderen en de onafhankelijkheidsvereisten inzake de eigendomsstructuur van de ratingbureaus te versterken. Ook mag een ratingbureau niet tegelijk een aangevraagde rating voor een uitgevende instelling en haar producten kunnen verstrekken.

Bovendien zal de transparantie en de kwaliteit van de ratings beter worden door het versterken van de regels inzake de openbaarmaking van informatie over ratingmethodologieën, door het invoeren van een proces voor de ontwikkeling en goedkeuring van ratingmethodologieën, inclusief de eis dat ratingbureaus wijzigingen van hun ratingmethodologieën mededelen en motiveren, en door te vereisen dat de ratingbureaus de uitgevende instellingen voldoende van tevoren op de hoogte brengen van de publicatie van een rating.

Er zullen voor de financiële ondernemingen extra kosten resulteren uit de vereisten tot verbetering van het interne risicomanagement en het gebruik van interne ratingmodellen voor regelgevingsdoeleinden en voor de uitgevende instellingen zullen er extra kosten resulteren uit de versterkte informatievereisten. Ook zullen de ratingbureaus additionele terugkerende nalevingskosten moeten maken om de risico's op besmettingseffecten in verband met overheidsratings te beperken. De maatregelen om de concurrentie te verbeteren, zullen echter de kosten voor de ratingbureaus niet significant verhogen. De beleidsoptie in verband met de wettelijke aansprakelijkheid van de ratingbureaus tegenover de beleggers zal naar verwachting nalevingskosten veroorzaken omdat zij hun wettelijke aansprakelijkheid zullen moeten verzekeren of, wanneer deze niet verzekeraar is, een financiële buffer zullen moeten creëren ter dekking van potentiële beleggersclaims. De voorkeursopties met betrekking tot de onafhankelijkheid van de ratingbureaus ten slotte zullen naar verwachting geen significante kosten met zich meebrengen.

3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN HET VOORSTEL

3.1. Rechtsgrondslag

Het voorstel is gebaseerd op artikel 114 VWEU.

3.2. Subsidiariteit en evenredigheid

Volgens het subsidiariteitsbeginsel (artikel 5, lid 3, VEU) mag slechts op EU-niveau worden opgetreden wanneer de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten alleen kunnen worden verwezenlijkt, maar vanwege de omvang of de gevolgen van het overwogen optreden beter door de EU kunnen worden bereikt. Ratingbureaus opereren wereldwijd. De ratings die een in een bepaalde lidstaat gevestigd ratingbureau afgeeft, worden door de marktdeelnemers in de gehele EU gebruikt en vertrouwd. Als een regelgevingskader voor ratingbureaus in één lidstaat tekortschiet of zelfs geheel ontbreekt, zouden de marktdeelnemers en financiële markten in de hele EU daar negatieve gevolgen van kunnen ondervinden. Om de beleggers en markten tegen mogelijke tekortkomingen te beschermen, is dan ook gezonde regelgeving nodig die voor de hele EU geldt. Daarom kan verdere actie op het gebied van ratingbureaus het beste in de vorm van EU-actie worden ondernomen.

Voorts zijn de voorgestelde wijzigingen evenredig, zoals vereist door artikel 5, lid 4, van het VEU. De wijzigingen omvatten niet meer dan noodzakelijk is om de doelstellingen ervan te

bereiken. Met name de voorwaarden van onafhankelijkheid van de ratingbureaus zijn versterkt: de uitgevende instellingen zijn verplicht regelmatig van ratingbureau te veranderen dat zij betalen om ratings af te geven en verschillende ratingbureaus aan te stellen om voor hen en hun schuldinstrumenten ratings af te geven. Die verplichtingen zijn, hoewel zij de vrijheid om een bedrijf uit te oefenen beperken, evenredig met de nagestreefde doelstellingen en houden rekening met het regelgevingskader. Zij zijn alleen van toepassing ten aanzien van een dienst in het algemeen belang (ratings die voor regelgevingsdoeleinden gebruikt kunnen worden) door bepaalde gereguleerde instellingen (ratingbureaus), onder bepaalde voorwaarden (het issuer-pays-model) en, in geval van roulatie, op tijdelijke basis. Desondanks mogen de ratingbureaus ratingdiensten blijven verrichten op de markt: een ratingbureau dat geen ratingdiensten voor een bepaalde uitgevende instelling meer mag verrichten, mag steeds ratingdiensten voor andere uitgevende instellingen verrichten. In een marktcontext waarin de roulatieregel over de hele linie van toepassing is, zullen zich bedrijfskansen aandienen omdat immers alle uitgevende instellingen van ratingbureau dienen te veranderen. Ook mag een ratingbureau altijd een niet aangevraagde rating over dezelfde uitgevende instelling afgeven en zo zijn ervaring exploiteren.

De wijzigingen voorzien er ook in dat de beleggers en grote ratingbureaus beperkt zijn ten aanzien van bepaalde beleggingskeuzes. Beleggers die een participatie van ten minste 5% in een ratingbureau hebben, mogen geen participatie van meer dan 5% in een ander ratingbureau hebben. Deze beperking is noodzakelijk om de perceptie van onafhankelijkheid van de ratingbureaus in stand te houden, die beïnvloed zou kunnen worden mochten dezelfde aandeelhouders of leden significant beleggen in verschillende ratingbureaus die niet tot dezelfde groep van ratingbureaus behoren, ook al zijn die aandeelhouders of leden wettelijk niet in een positie om overheersende invloed of zeggenschap uit te oefenen. Dit risico is hoger gezien het feit dat in de EU geregistreerde ratingbureaus niet-beursgenoteerde, en bijgevolg minder transparante, ondernemingen zijn. Niettemin mag, om ervoor te zorgen dat louter economische beleggingen in ratingbureaus mogelijk blijven, het verbod om tegelijkertijd in meer dan één ratingbureau te beleggen zich niet uitstrekken tot beleggingen via collectieve beleggingsregelingen welke beheerd worden door derden die onafhankelijk van de belegger zijn en niet onder diens invloed staan.

3.3. Inachtneming van de artikelen 290 en 291 VWEU

Op 23 september 2009 heeft de Commissie voorstellen voor verordeningen tot oprichting van de EBA, de EAVB en de ESMA vastgesteld. In dat verband herinnert de Commissie aan haar verklaringen bij de vaststelling van de verordeningen tot oprichting van de Europese toezichthoudende autoriteiten met betrekking tot de artikelen 290 en 291 VWEU: "Wat het proces voor de vaststelling van de regelgevingsnormen betreft, benadrukt de Commissie het unieke karakter van de financiële dienstensector, dat voortvloeit uit de Lamfalussy-structuur en expliciet erkend wordt in verklaring 39 bij het VWEU. De Commissie twijfelt er evenwel sterk aan of de beperkingen van haar rol bij het vaststellen van gedelegeerde handelingen en uitvoeringsmaatregelen in overeenstemming zijn met de artikelen 290 en 291 VWEU".

3.4. Toelichting bij het voorstel

Artikel 1 van dit voorstel wijzigt de CRA-verordening. Verwijzingen in de volgende paragrafen hebben betrekking op de gewijzigde of de nieuwe artikelen in de CRA-verordening, tenzij anders aangegeven.

3.4.1. Uitbreiding van het toepassingsgebied van de verordening tot ratingoutlooks

Naast ratings mogen de ratingbureaus ook ratingoutlooks publiceren waarin een opinie wordt verstrekt over de waarschijnlijke toekomstige richting van een rating. Het voorstel van de Commissie breidt de werkingssfeer van de regels inzake ratings in voorkomend geval uit tot de ratingoutlooks. Op grond van de gewijzigde tekst dienen de ratingbureaus met name informatie te verstrekken over de periode waarbinnen een verandering van de rating wordt verwacht (cf. bijlage I, afdeling D, deel II, punt 2, onder f)). De CRA-verordening wordt derhalve op verschillende plaatsen specifiek aangepast: artikelen 3, 6, lid 1, 7, lid 5, 8, lid 2, en 10, leden 1 en 2; in bijlage I, afdeling B, punten 1, 3, en 7; afdeling C, punten 2, 3 en 7; afdeling D, deel I, punten 1, 2, 4 en 5; en afdeling E, deel I, punt 3. Daarnaast worden de hieronder beschreven wijzigingen in voorkomend geval ook aangepast aan de invoering van het concept "ratingoutlook".

3.4.2. Wijzigingen met betrekking tot het gebruik van ratings

Op grond van het nieuwe artikel 5 bis dat in de verordening inzake ratingbureaus wordt ingevoegd, dienen bepaalde financiële instellingen hun eigen kredietrisicobeoordeling te maken. Zij moeten bijgevolg vermijden voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van activa uitsluitend of werktuiglijk op externe ratings te vertrouwen. De bevoegde autoriteiten moeten toezien op de toereikendheid van de kredietbeoordelingsprocessen van deze financiële ondernemingen en ook controleren of financiële ondernemingen niet overdreven op ratings vertrouwen. Deze regel vloeit voort uit de beginselen van de Raad voor financiële stabiliteit van oktober 2010 voor het verminderen van het vertrouwen op de door ratingbureaus afgegeven ratings.

Ook mogen, in overeenstemming met het nieuwe artikel 5 ter, de ESMA, de EBA en de EAVB in hun richtsnoeren, aanbevelingen en ontwerpen van technische normen niet naar ratings verwijzen wanneer deze verwijzingen er de aanzet toe kunnen vormen dat bevoegde autoriteiten of financiële marktdeelnemers werktuiglijk op de ratings vertrouwen. Zij moeten bovendien uiterlijk op 31 december 2013 hun bestaande richtsnoeren en aanbevelingen dienovereenkomstig aanpassen.

Andere wijzigingen zijn gericht op het aanpakken van het risico dat financiële marktdeelnemers wat gestructureerde financieringsinstrumenten betreft overdreven op ratings vertrouwen en op het verhogen van de kwaliteit van de ratings betreffende dergelijke instrumenten:

- artikel 8 bis: dit nieuwe artikel vereist dat uitgevende instellingen (of initiators of sponsors) doorlopend specifieke informatie over gestructureerde financieringsproducten, met name over de hoofdelementen van de onderliggende activapools van de gestructureerde financieringsproducten, waarover de beleggers moeten kunnen beschikken om hun eigen kredietbeoordeling te maken, openbaar maken waardoor wordt voorkomen dat op externe ratings moet worden vertrouwd. Deze informatie moet openbaar worden gemaakt via een gecentraliseerde door de ESMA beheerde website;
- artikel 8 ter: op grond van dit nieuwe artikel moeten uitgevende instellingen (of hun gelieerde derden) die een rating aanvragen twee ratingbureaus onafhankelijk van elkaar inhuren om parallel twee onafhankelijke ratings over dezelfde gestructureerde financieringsinstrumenten af te geven.

Ten slotte moet worden opgemerkt dat de Commissie parallel hieraan wijzigingen van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)¹⁰ en Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen voorstelt om ervoor te zorgen dat het principe om minder overdreven op ratings te vertrouwen ook in de nationale wetgeving voor de omzetting van deze richtlijnen wordt geïntegreerd.

3.4.3. *Wijzigingen met betrekking tot de onafhankelijkheid van ratingbureaus*

Deze groep van wijzigingen omvat striktere onafhankelijkheidsregels die gericht zijn op het aanpakken van belangenconflicten met betrekking tot het issuer-pays-model en de aandeelhoudersstructuur van ratingbureaus:

- artikel 6 bis: op grond van dit nieuwe artikel mag een lid of aandeelhouder van een ratingbureau die een participatie van ten minste 5% heeft geen participatie van 5% of meer in een ander ratingbureau hebben, tenzij het betrokken ratingbureau lid is van dezelfde groep;
- artikel 6 ter: dit nieuwe artikel voert een roulatieregel in voor ratingbureaus die door de uitgevende instelling worden in dienst genomen (dit wil zeggen dat deze regel niet van toepassing is op niet aangevraagde ratings) om de uitgevende instelling zelf of haar schuldinstrumenten te raten. Het in dienst genomen ratingbureau mag niet in dienst blijven gedurende meer dan 3 jaar of gedurende meer dan één jaar indien het meer dan tien opeenvolgende beoordeelde schuldinstrumenten van de uitgevende instelling een rating toekent. Deze laatste regel mag evenwel niet leiden tot verkorting van de toegestane indienstnemingsperiode tot minder dan een jaar. Wanneer de uitgevende instelling meer dan één rating voor haarzelf of voor haar instrument aanvraagt, ongeacht of zij daartoe wettelijk verplicht is dan wel dit vrijwillig doet, moet slechts een van de ratingbureaus rouleren. De maximale dienstperiode voor elk van deze ratingbureaus is evenwel op zes jaar vastgesteld. Het vroegere ratingbureau (of elk ander ratingbureau dat tot dezelfde groep behoort of aandeelhoudersverbanden met het vroegere ratingbureau heeft) mag dezelfde uitgevende instelling of haar instrumenten pas weer beoordelen nadat een passende afkoelingsperiode is verstreken. Dit artikel bepaalt ook dat het uitgaande ratingbureau aan het inkomende ratingbureau een overdrachtdossier verstrekt;

Door deze roulatieregel zullen potentiële problemen in verband met belangenconflicten betreffende het issuer-pays-model naar verwachting significant verminderen. Bovendien zal de Commissie de adequaatheid van de beloningsmodellen van de ratingbureaus blijven controleren en daarover uiterlijk op 7 december 2012 verslag uitbrengen aan het Europees Parlement en de Raad, zoals vereist bij artikel 39, lid 1, van de verordening. In deze context zal de Commissie voorts, zoals momenteel het geval is in andere rechtsgebieden, waaronder de VS, verder gaande oplossingen voor dit probleem bekijken.

Artikel 6 is niet van toepassing op overheidsratings;

¹⁰ PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

- bijlage I, afdeling C, punt 8 met betrekking tot artikel 7, lid 4: de regels inzake de interne roulatie van personeel binnen een ratingbureau zijn aangepast om rekening te houden met het nieuwe artikel 6 ter. De nieuwe regels bepalen dat de hoofdratinganalisten niet langer dan 4 jaar betrokken mogen zijn bij het beoordelen van dezelfde entiteit, waardoor wordt belet dat die analisten met een klantendossier naar een ander ratingbureau overstappen. Er is voorts in regels voor interne roulatie voorzien in het geval dat een ratingbureau niet aangevraagde ratings of overheidsratings verstrekt;
- bijlage I, afdeling B, punt 3: de verordening voorkomt dat een ratingbureau ratings afgeeft (of vereist dat een ratingbureau openbaar maakt dat de rating kan worden beïnvloed) wanneer er feitelijke of potentiële belangenconflicten worden gecreëerd door de betrokkenheid van (naast het ratingbureau en zijn personeel, die reeds onder de regels vallen) personen die meer dan 10% van het kapitaal of de stemrechten van het ratingbureau hebben, of op een andere manier in een positie zijn om significante invloed uit te oefenen op de bedrijfsactiviteiten van het ratingbureau, dit in bepaalde situaties, zoals bij beleggingen in de beoordeelde entiteit, lidmaatschap van het bestuurslichaam van de beoordeelde entiteit enz.;
- bijlage I, afdeling B, punt 4: personen die meer dan 5% van het kapitaal of de stemrechten van het ratingbureau hebben of op een andere manier in een positie zijn om significante invloed op de bedrijfsactiviteiten van het ratingbureau uit te oefenen, mogen geen consultancy- of adviesdiensten aan de beoordeelde entiteit verlenen met betrekking tot rechts- of bedrijfsstructuur, activa, passiva of activiteiten van de beoordeelde entiteit.

3.4.4. *Wijzigingen met betrekking tot de openbaarmaking van informatie over methodologieën van ratingbureaus, ratings en ratingoutlooks*

Een andere groep van wijzigingen versterkt, met het oog op de bevordering van gezonde ratingprocessen en, uiteindelijk, de verbetering van de ratingkwaliteit, de regels inzake de openbaarmaking van informatie over de ratingmethodologieën:

- artikel 8, lid 5 bis, artikel 8, lid 6, onder a bis en artikel 22 bis, lid 3; deze voorgestelde bepalingen voorzien in procedures voor het opzetten van nieuwe ratingmethodologieën of de wijziging van bestaande. Zij vereisen de raadpleging van de belanghebbenden over de nieuwe methodologieën of de voorgestelde wijzigingen en over de motivering ervan. De ratingbureaus moeten bovendien de voorgestelde methodologieën aan de ESMA voorleggen ter beoordeling of zij voldoen aan de bestaande eisen. De nieuwe methodologieën mogen pas worden gebruikt nadat zij door de ESMA zijn goedgekeurd. Ook moeten op grond van de regels de nieuwe methodologieën alsook een gedetailleerde toelichting worden gepubliceerd;
- artikel 8, lid 7: elk ratingbureau is verplicht om fouten in zijn methodologieën of in de toepassing ervan te verbeteren alsook om de ESMA, de beoordeelde entiteiten en het publiek in het algemeen over dergelijke fouten te informeren;
- bijlage I, afdeling D, deel I, punt 2 bis: de eis om informatie te verstrekken over methodologieën en aannamen die aan de ratings ten grondslag liggen die voor gestructureerde financieringsproducten gold, geldt nu voor alle activaklassen. De

informatie die de ratingbureaus verstrekken, moet duidelijk zijn en gemakkelijk te begrijpen zijn.

Ook andere informatieverplichtingen voor ratingbureaus worden versterkt:

- bijlage I, afdeling D, deel I, punt 3: deze bepaling handelt over de door de ratingbureaus voor de publicatie van de rating of de ratingoutlook aan de uitgevende instellingen te verstrekken informatie over de belangrijkste gronden waarop een rating of een ratingoutlook is gebaseerd, teneinde de beoordeelde entiteit de gelegenheid te geven fouten in de rating op te sporen. Op grond van de voorgestelde regel dienen de ratingbureaus de uitgevende instelling tijdens de werktijden van de beoordeelde entiteit en ten minste een volledige werkdag vóór de publicatie informatie te verstrekken. Deze regel geldt voor alle ratings, al dan niet aangevraagd, en ratingoutlooks;
- bijlage I, afdeling D, deel I, punt 6: een ratingbureau maakt informatie openbaar over alle entiteiten of schuldinstrumenten die met het oog op een initiële beoordeling of een voorlopige rating aan het bureau worden voorgelegd. Aldus breidt de nieuwe regel deze verplichting uit, die eerst alleen op de rating van gestructureerde financieringsproducten van toepassing was. Deze wijziging leidt tot de overeenkomstige schrapping van punt 4 in deel II van afdeling D van bijlage I.

3.4.5. *Wijzigingen in verband met overheidsratings*

De regels die met name op overheidsratings (de rating van een staat, een regionale of een lokale overheid van een staat of van een instrument waarvoor de uitgevende instelling van de schuld of de financiële verplichting een staat of een regionale of lokale overheid van een staat is) van toepassing zijn, worden in het bijzonder versterkt met het oog op een verbetering van de kwaliteit van dergelijke ratings:

- Artikel 8, lid 5, nieuwe tweede alinea: de ratingbureaus moeten overheidsratings frequenter beoordelen: om de zes maanden in plaats van om de twaalf maanden;
- bijlage I, afdeling D: er wordt een nieuw deel III over additionele verplichtingen in verband met de presentatie van overheidsratings toegevoegd. De ratingbureaus moeten met name een volledig onderzoeksrapport publiceren bij de afgifte en wijziging van overheidsratings, om de transparantie te verbeteren en de gebruikers beter te informeren. Overheidsratings mogen alleen worden gepubliceerd na kantoorsluitingstijd en ten minste één uur voor opening van de handelsplatformen in de EU;
- bijlage I, afdeling E, deel III, punten 3 en 7: de regels inzake de publicatie van een transparantierapport door de ratingbureaus worden versterkt door te vereisen dat de ratingbureaus transparant zijn met betrekking tot de toewijzing van personeel aan het beoordelen van de verschillende activaklassen (d.w.z. bedrijfsactiva, gestructureerde financieringsactiva, overheidsactiva). Tevens dienen de ratingbureaus uitgesplitste gegevens over hun omzet, inclusief over de per verschillende activaklasse gegenereerde vergoedingen te verstrekken. Deze informatie moet het mogelijk maken te beoordelen tot op welke hoogte de ratingbureaus hun middelen gebruiken voor de afgifte van overheidsratings.

3.4.6. *Wijzigingen met betrekking tot de vergelijkbaarheid van ratings en vergoedingen voor ratings*

Versterking van de concurrentie op de ratingmarkt en verbetering van de kwaliteit van ratings zijn eveneens doelstellingen van dit voorstel. Deze doelstelling wordt met name nagestreefd door middel van de volgende wijzigingen, die de vergelijkbaarheid van ratings bevorderen en voor meer transparantie over voor ratings aangerekende vergoedingen zorgen:

- artikel 11 bis: op grond van dit nieuwe artikel moeten de ratingbureaus hun ratings aan de ESMA meedelen, die ervoor zorgt dat alle beschikbare ratings voor een schuldinstrument worden gepubliceerd in de vorm van een Europese ratingindex (EURIX), welke gratis beschikbaar is voor beleggers;
- artikel 21, lid 4 bis: dit nieuwe lid verleent de ESMA de bevoegdheid om ten behoeve van de ratingbureaus door de Commissie goed te keuren ontwerpen van technische normen over een geharmoniseerde ratingschaal te ontwikkelen. Voor alle ratings moet dezelfde schaal worden gehanteerd, zodat ratings door de beleggers gemakkelijker kunnen worden vergeleken. Deze bepaling zou de EURIX nuttiger maken voor beleggers en andere belanghebbenden;
- bijlage I, afdeling B, punt 3 bis: de vergoedingen die door de ratingbureaus voor de verrichting van ratings (en ondersteunende diensten) aan hun klanten in rekening worden gebracht, mogen niet discriminerend zijn (dat wil zeggen moeten gebaseerd zijn op werkelijke kosten en transparante prijsstellingscriteria) en mogen niet gebaseerd zijn op enige vorm van toevalligheid (dat wil zeggen niet afhankelijk zijn van het resultaat of het effect van de uitgevoerde werkzaamheden). Deze nieuwe bepaling beoogt ook het vermijden van belangenconflicten (zo zou het kunnen dat beoordeelde entiteiten hogere vergoedingen betalen in ruil voor al te gunstige ratings);
- bijlage I, afdeling E, deel II, punten 2, onder a), en 2, onder a bis: op grond van het gewijzigde punt 2, onder a), dienen de ratingbureaus jaarlijks aan de ESMA een lijst van de aan elke klant voor de afzonderlijke ratings en alle nevendiensten in rekening gebrachte vergoedingen openbaar te maken. De openbaarmaking betreffende vergoedingen wordt aangevuld met de nieuwe bepaling betreffende punt 7 van deel III van afdeling E van bijlage I zoals hierboven beschreven. Op grond van het nieuwe punt 2, onder a bis), dienen de ratingbureaus aan de ESMA ook hun prijsstellingsbeleid, waaronder de prijsstellingscriteria in verband met de ratings voor de verschillende activaklassen, openbaar te maken.

Ten slotte moet op grond van de voorgestelde verordening de ESMA bepaalde monitoringactiviteiten betreffende marktconcentratie (cf. artikel 21, lid 5) verrichten en moet de Commissie over deze kwestie een verslag opstellen (artikel 39, lid 4).

3.4.7. *Wijzigingen met betrekking tot de wettelijke aansprakelijkheid van de ratingbureaus tegenover de beleggers*

Hoewel dit voorstel voor een verordening ook bepalingen bevat die gericht zijn op het verminderen van het risico van het overdreven op externe ratings vertrouwen (zie punt 3.4.2 van deze toelichting) zullen ratings, of zij nu wel of niet voor regelgevingsdoeleinden worden afgegeven, in de nabije toekomst een impact blijven hebben op beleggingsbeslissingen. De

ratingbureaus hebben tegenover de beleggers dan ook een belangrijke verantwoordelijkheid in het zorgen voor naleving van de regels van de verordening inzake ratingbureaus. Dit komt tot uiting in het voorgestelde artikel 35 bis van de verordening inzake ratingbureaus op grond waarvan een ratingbureau aansprakelijk is wanneer het, opzettelijk of met grove nalatigheid, de verordening inzake ratingbureaus schendt en hierdoor schade berokkent aan een belegger die op een rating van dat ratingbureau heeft vertrouwd, mits de betrokken schending invloed had op de rating.

3.4.8. Andere wijzigingen

De tekst van de verordening wordt ook aangepast om sommige verplichtingen ten aanzien van in derde landen gevestigde "gecertificeerde" ratingbureau te verduidelijken. Aldus worden de artikelen 5, lid 8, 11, lid 2, 19, lid 1, en 21, lid 4, onder e) van de verordening inzake de ratingbureaus dienovereenkomstig gewijzigd.

De lijst van inbreuken in bijlage III en artikel 36 bis, lid 2, van de verordening inzake ratingbureaus is eveneens aangepast ingevolge de andere wijzigingen van de verordening.

Om de verordening inzake ratingbureaus in overeenstemming te brengen met de terminologie van het Verdrag van Lissabon worden verwijzingen naar de "Gemeenschap" vervangen door verwijzingen naar de "Unie".

3.4.9 De kwestie van het Europees Ratingbureau

Voorliggend voorstel is niet gericht op het opzetten van een Europees ratingbureau. Zoals door het Europees Parlement in zijn verslag over ratingbureaus van 8 juni 2011 gevraagd, is deze optie in detail beoordeeld in de effectbeoordeling bij dit voorstel. De bevinding van de effectbeoordeling is dat ook al kan een publiek gefinancierd ratingbureau bepaalde voordelen hebben wat betreft het verhogen van de diversiteit van opinies op de ratingmarkt en het aanbieden van een alternatief voor het issuer-pays-model, belangenconflicten en de geloofwaardigheid ervan moeilijk aan te pakken bezwaren met zich mee zouden brengen, vooral indien een dergelijk ratingbureau overheidsschulden zou beoordelen. Andere actoren mogen zich daardoor geenszins laten ontmoedigen om nieuwe ratingbureaus op te richten. De Commissie zal nagaan in welke mate private nieuwkomers op de ratingmarkt voor meer diversiteit zullen zorgen.

Een aantal maatregelen in voorliggend voorstel moet bijdragen tot meer diversiteit en keuze in de ratingindustrie:

- op grond van de voorgestelde roulatieregel zal regelmatig van ratingbureau moeten worden veranderd waardoor toetreding tot de ratingbureaumarkeet voor nieuwkomers mogelijk moet worden; en
- het voorgestelde verbod voor grote ratingbureaus om gedurende een periode van 10 jaar andere ratingbureaus over te nemen.

De Commissie onderzoekt momenteel ook of en in welke mate middelen van de Unie zouden kunnen worden gebruikt om de oprichting van netwerken van kleinere ratingbureaus te bevorderen waardoor zij middelen zouden kunnen poolen en schaalvoordelen zouden kunnen genereren.

4. GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING

Het voorstel van de Commissie heeft geen gevolgen voor de begroting van de Europese Unie. Met name taken die aan de ESMA zullen worden toevertrouwd als vermeld in het voorstel zullen geen additionele EU-financiering met zich mee brengen.

Opgemerkt zij ook dat artikel 19 van de verordening inzake ratingbureaus¹¹ bepaalt dat de uitgaven van de ESMA die noodzakelijk zijn voor de registratie van en het toezicht op de ratingbureaus overeenkomstig de verordening volledig door aan de ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen worden gedekt.

¹¹ "1. De ESMA brengt de ratingbureaus vergoedingen in rekening overeenkomstig deze verordening en het in lid bedoelde reglement inzake vergoedingen.
2. De uitgaven van de ESMA welke nodig zijn voor de registratie van en het toezicht op ratingbureaus en voor de terugbetaling van alle eventuele kosten die de bevoegde autoriteiten bij het uitvoeren van hun werkzaamheden uit hoofde van deze verordening kunnen maken, in het bijzonder ingevolge overeenkomstig artikel 30 gedelegeerde taken, worden door deze vergoedingen volledig gedekt."

Voorstel voor een

VERORDENING VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus

(Voor de EER relevante tekst)

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 114,

Gezien het voorstel van de Europese Commissie,

Na toezending van het ontwerp van wetgevingshandeling aan de nationale parlementen,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank¹,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité²,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus³ vereist dat ratingbureaus aan gedragsregels voldoen om mogelijke belangenconflicten te beperken en voor een hoge kwaliteit en voldoende transparantie van de ratings en het ratingproces te zorgen. Ingevolge de bij Verordening (EU) nr. 513/2011 van het Europees Parlement en de Raad⁴ ingevoerde wijzigingen heeft de Europese Autoriteit voor effecten en markten de bevoegdheid om ratingbureaus te registreren en er toezicht op uit te oefenen. Deze wijziging vult het huidige regelgevingskader voor ratingbureaus aan. Sommige van de aangepakte kwesties (belangenconflicten als gevolg van het issuer-pays-model, openbaarmaking voor gestructureerde financieringsinstrumenten) waren geïdentificeerd, maar door de bestaande regels niet volledig opgelost. De noodzaak om de transparantie- en procedurele vereisten specifiek voor de overheidsratings te herzien, is onder de aandacht gekomen door de huidige schulden crisis.

¹ PB C van, blz. .

² PB C van, blz. .

³ PB L 302 van 17.11.2009, blz. 1.

⁴ PB L 145 van 31.5.2011, blz. 30.

- (2) Het Europees Parlement heeft op 8 juni 2011 een resolutie over ratings gegeven waarin wordt opgeroepen om de regelgeving inzake de ratingbureaus te versterken⁵. Op een informele ECOFIN-vergadering van 30 september en 1 oktober 2010 heeft de Raad van de Europese Unie erkend dat verdere inspanningen moeten worden geleverd om een aantal kwesties aan te pakken in verband met ratingactiviteiten, inclusief het risico van het overdreven vertrouwen op ratings en het risico op belangenconflicten als gevolg van het beloningsmodel van de ratingbureaus. De Europese Raad van 23 oktober 2011 heeft geconcludeerd dat vooruitgang noodzakelijk is op het gebied van het verminderen van het overdreven vertrouwen op ratings.
- (3) Op internationaal niveau heeft de Raad voor financiële stabiliteit (FSB) op 20 oktober 2010 beginselen bekrachtigd om het vertrouwen door de autoriteiten en de financiële instellingen op de ratings van ratingbureaus te verminderen. Die beginselen zijn bekrachtigd door de G20-top in Seoul in november 2010.
- (4) De relevantie van de ratingoutlooks voor de beleggers en de uitgevende instellingen en de effecten ervan op de markten zijn vergelijkbaar met de relevantie en de effecten van de ratings. Bijgevolg moeten alle vereisten van Verordening (EG) nr. 1060/2009 die erop gericht zijn ervoor te zorgen dat ratingactiviteiten vrij van belangenconflicten, nauwkeurig en transparant zijn ook op de ratingoutlooks van toepassing zijn. Volgens de huidige toezichtpraktijk is een aantal vereisten van de verordening van toepassing op ratingoutlooks. Deze verordening voert een definitie in van ratingoutlooks en verduidelijkt welke specifieke bepalingen op ratingoutlooks van toepassing zijn. Een en ander moet zorgen voor verduidelijking van de regels en rechtszekerheid. Onder "ratingoutlook" in de zin van deze verordening moet ook worden verstaan opinies betreffende de waarschijnlijke richting van een rating op korte termijn, gewoonlijk "credit watch" genoemd.
- (5) Ratingbureaus zijn belangrijke deelnemers aan de financiële markten. Als gevolg hiervan zijn de onafhankelijkheid en de integriteit van de ratingbureaus en hun ratingactiviteiten van bijzonder belang om hun geloofwaardigheid tegenover de marktdeelnemers, in het bijzonder de beleggers en de andere gebruikers van ratings, te waarborgen. Verordening 1060/2009 bepaalt dat ratingbureaus geregistreerd moeten zijn en onder toezicht moeten staan omdat hun diensten een aanzienlijke impact hebben op het algemeen belang. Ratings, anders dan beleggingsonderzoek, zijn niet louter opinies over een waarde of een prijs voor een financieel instrument of een financiële verplichting. Ratingbureaus zijn niet louter financiële analisten of beleggingsadviseurs. Ratings hebben regelgevingswaarde voor de gereguleerde beleggers, zoals kredietinstellingen, verzekeringsmaatschappijen en andere institutionele beleggers. Hoewel de prikkels om excessief op ratings te vertrouwen momenteel worden verminderd, sturen, met name wegens informatie-asymmetrie en voor efficiëntiedoelinden, ratings nog steeds beleggingskeuzen. In deze context moeten ratingbureaus onafhankelijk zijn en door de marktdeelnemers als zodanig worden gepercipieerd.
- (6) Verordening (EG) nr. 1060/2009 voorzag reeds in een eerste ronde van maatregelen om de kwestie van de onafhankelijkheid en de integriteit van de ratingbureaus en hun ratingactiviteiten aan te pakken. De doelstellingen van waarborging van de

⁵ 2010/2302/INI.

onafhankelijkheid van de ratingbureaus en identificatie, beheer en, voor zover mogelijk, vermindering van alle belangenconflicten die zouden kunnen ontstaan, lagen in 2009 al ten grondslag aan verschillende bepalingen van die verordening. Hoewel zij een gezonde basis vormen, lijken de bestaande regels in dat opzicht niet voldoende impact te hebben gehad. Ratingbureaus worden nog steeds niet als voldoende onafhankelijke actoren gezien. De selectie en beloning van het ratingbureau door de beoordeelde entiteit (het issuer-pays-model) veroorzaakt inherente belangenconflicten, die door de bestaande regels onvoldoende worden aangepakt. Onder dit model zijn er voor de ratingbureaus prikkels om zelfgenoegzame ratings over de uitgevende instelling af te geven teneinde een langdurige zakelijke relatie die inkomsten garandeert veilig te stellen of extra werkzaamheden en inkomsten veilig te stellen. Bovendien kunnen de relaties tussen de aandeelhouders van ratingbureaus en de beoordeelde entiteiten belangenconflicten veroorzaken die door de bestaande regels niet voldoende worden behandeld. Bijgevolg kunnen onder het issuer-pays-model afgegeven ratings gezien worden als ratings die geschikt zijn voor de uitgevende instelling in plaats van ratings waaraan de belegger behoefte heeft. Onverminderd de conclusies van het verslag over het issuer-pays-model dat ingevolge artikel 39, lid 1, van Verordening (EG) nr. 1060/2009 door de Commissie tegen december 2012 moet worden ingediend, is het essentieel de voorwaarden van onafhankelijkheid voor de ratingbureaus te versterken om het niveau van geloofwaardigheid van de volgens het issuer-pays-model afgegeven ratings te vergroten.

- (7) De ratingmarkt laat zien dat ratingbureaus en beoordeelde entiteiten traditioneel langdurige relaties aangaan. Dit geeft aanleiding tot de bedreiging als gevolg van vertrouwdsheid, aangezien het kan voorkomen dat het ratingbureau te veel met de verlangens van de beoordeelde entiteit sympathiseert. In die omstandigheden zou de onpartijdigheid van het ratingbureau mettertijd twijfelachtig kunnen worden. Door een emitterende onderneming aangestelde en betaalde ratingbureaus hebben immers een prikkel om al te gunstige ratings over die beoordeelde entiteit of haar schuldinstrumenten af te geven teneinde de zakelijke relatie met die uitgevende instelling gaande te houden. Uitgevende instellingen zijn ook onderhevig aan prikkels die langdurige relaties bevorderen, zoals het lock-in-effect: een uitgevende instelling kan ervan afzien van ratingbureau te veranderen omdat dit bij de beleggers bezorgdheid kan teweegbrengen over de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling. Dit probleem is reeds geïdentificeerd in Verordening (EG) nr. 1060/2009, op grond waarvan de ratingbureaus een roulatiemechanisme dienden toe te passen dat zorgde voor geleidelijke wijzigingen in de samenstelling van de analistentteams en ratingcomités zodat de onafhankelijkheid van de ratinganalisten en degenen die de ratings goedkeurden niet in gevaar kwam. Het succes van die regels was echter in hoge mate afhankelijk van een gedragsoplossing binnen het ratingbureau: de feitelijke onafhankelijkheid en het feitelijke professionalisme van de werknemers van het ratingbureau tegenover de commerciële belangen van het ratingbureau zelf. Deze regels waren niet bestemd om aan derden voldoende waarborg te verschaffen dat de belangenconflicten als gevolg van de langdurige relatie effectief zouden worden beperkt of vermeden. Het lijkt bijgevolg noodzakelijk te voorzien in een structureel antwoord dat een hogere impact heeft op derden. Dit zou effectief kunnen worden gerealiseerd door de periode te beperken gedurende welke een ratingbureau ononderbroken ratings over dezelfde uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten kan afgeven. Het instellen van een maximumduur voor de zakelijke relatie tussen de beoordeelde uitgevende instelling of de uitgevende instelling van het beoordeelde

schuldinstrument en het ratingbureau, moet de prikkel wegnemen om gunstige ratings over die uitgevende instelling af te geven. Daarbij komt dat wanneer roulatie van ratingbureaus als een normale en regelmatige marktpraktijk verplicht wordt gesteld, ook het lock-in-effect effectief zal worden aangepakt waarbij een uitgevende instelling ervan afziet om van ratingbureau te veranderen omdat dit bij de beleggers bezorgdheid kan teweegbrengen over de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling. Ten slotte moet de roulatie van ratingbureaus positieve effecten hebben op de ratingmarkt aangezien nieuwe markttoetredingen zullen worden vergemakkelijkt en bestaande ratingbureaus de kans zullen krijgen om nieuwe activiteiten te ondernemen.

- (8) Regelmatige roulatie van ratingbureaus die ratings over een uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten afgeven, moet de evaluatie van de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling die dat ratingbureau selecteert en betaalt gediversifieerder maken. Wanneer de ratingbureaus talrijke en verschillende zienswijzen, perspectieven en methodologieën hanteren, moet dit leiden tot meer gediversifieerde ratings en moet daardoor uiteindelijk de beoordeling van de kredietwaardigheid van de uitgevende instellingen verbeteren. Om deze diversiteit een rol te laten spelen en zelfgenoegzaamheid van zowel de uitgevende instellingen als de ratingbureaus te vermijden, moet de maximumduur van de zakelijke relatie tussen het ratingbureau en de betalende uitgevende instelling worden beperkt tot een niveau dat een regelmatige nieuwe kijk op de kredietwaardigheid van uitgevende instellingen waarborgt. Bijgevolg lijkt, mede gelet op het feit dat voor enige continuïteit binnen de ratings moet worden gezorgd, een periode van drie jaar passend. Het risico op belangenconflicten neemt toe in situaties waarin het ratingbureau in een korte periode frequent ratings over schuldinstrumenten van dezelfde uitgevende instelling afgeeft. In die gevallen moet de maximumduur van de zakelijke relatie korter zijn om gelijke resultaten te waarborgen. Bijgevolg moet de zakelijke relatie worden stopgezet nadat een ratingbureau tien schuldinstrumenten van dezelfde uitgevende instelling heeft beoordeeld. Om evenwel uitgevende instellingen en ratingbureaus niet onevenredig te belasten, mag geen verplichting worden opgelegd om binnen de eerste 12 maanden van de zakelijke relatie van ratingbureau te veranderen. Wanneer een uitgevende instelling meer dan één ratingbureau aanstelt, hetzij omdat zij daar als een uitgevende instelling van gestructureerde financieringsinstrumenten toe verplicht is, hetzij op vrijwillige basis, moet het voldoende zijn dat de strikte roulatieperioden enkel voor één van de ratingbureaus gelden. Ook in dit geval echter mag de zakelijke relatie tussen de uitgevende instelling en het additionele ratingbureau niet langer duren dan zes jaar.
- (9) Om zinvol te zijn, moet de regel dat de ratingbureaus dienen te rouleren op geloofwaardige wijze worden toegepast. De roulatieregel zou zijn doelstellingen niet bereiken indien het uitgaande ratingbureau binnen een te korte tijdsperiode opnieuw ratingdiensten voor dezelfde uitgevende instelling zou mogen verrichten. Bijgevolg is het belangrijk te voorzien in een passende periode waarbinnen dat ratingbureau niet door dezelfde uitgevende instelling mag worden aangesteld om ratingdiensten te verrichten. Die periode moet voldoende lang zijn om het inkomende ratingbureau in de mogelijkheid te stellen zijn ratingdiensten effectief voor de uitgevende instelling te verrichten teneinde ervoor te zorgen dat de uitgevende instelling echt aan een nieuw nauwkeurig onderzoek wordt onderworpen volgens een andere aanpak en te waarborgen dat de door het nieuwe ratingbureau afgegeven ratings voldoende continuïteit hebben. Die periode moet het mogelijk maken dat een uitgevende

instelling niet kan terugvallen op comfortabele regelingen met slechts twee ratingbureaus die elkaar continu vervangen, aangezien daardoor de bedreiging als gevolg van vertrouwdsheid in stand zou kunnen worden gehouden. Bijgevolg moet de periode gedurende welke het uitgaande ratingbureau geen ratingdiensten voor de uitgevende instelling mag verrichten in het algemeen op vier jaar worden gesteld.

- (10) De verandering van ratingbureau verhoogt onvermijdelijk het risico dat kennis over de beoordeelde entiteit die door het uitgaande ratingbureau is verworven verloren gaat. Als gevolg daarvan zou het inkomende ratingbureau aanzienlijke inspanningen moeten leveren om de kennis te verwerven die noodzakelijk is om zijn werkzaamheden uit te voeren. Er moet echter voor een vlotte overgang worden gezorgd door een eis in te stellen dat het uitgaande ratingbureau relevante informatie over de beoordeelde entiteit of instrumenten aan het inkomende ratingbureau overdraagt.
- (11) Vereisen dat uitgevende instellingen regelmatig van ratingbureau veranderen dat zij aanstellen om rating af te geven is evenredig met het nagestreefde doel. Deze eis is enkel van toepassing op bepaalde gereguleerde instellingen (geregistreerde ratingbureaus) die een dienst verrichten die van invloed is op het algemeen belang (ratings afgeven die voor regelgevingsdoeleinden gebruikt kunnen worden), onder bepaalde voorwaarden (het issuer-pays-model). Het voorrecht dat erkend wordt dat diensten een belangrijke rol spelen bij de regulering van de financiële dienstenmarkt en dat goedkeuring wordt verleend om deze functie uit te voeren, brengt met zich mee dat bepaalde verplichtingen moeten worden gerespecteerd om in alle omstandigheden de onafhankelijkheid en de perceptie van onafhankelijkheid te waarborgen. Een ratingbureau dat geen ratingdiensten voor een bepaalde uitgevende instelling mag verrichten, mag nog steeds ratingdiensten voor andere uitgevende instellingen verrichten. In een marktcontext waarin de roulatieregel op alle spelers van toepassing is, zullen zich bedrijfskansen aandienen aangezien alle uitgevende instellingen van ratingbureau dienen te veranderen. Bovendien mogen ratingbureaus altijd niet aangevraagde ratings over dezelfde uitgevende instelling afgeven en zo hun ervaring exploiteren. Niet aangevraagde ratings worden niet ingeperkt door het issuer-pays-model en zijn bijgevolg minder onderhevig aan potentiële belangenconflicten. Ook voor uitgevende instellingen vormt de maximumduur van de zakelijke relatie met een ratingbureau of de regel betreffende de indienstneming van meer dan één ratingbureau een beperking van hun vrijheid om hun eigen bedrijf uit te oefenen. Deze beperking is evenwel noodzakelijk op gronden van algemeen belang gelet op de interferentie van het issuer-pays-model met de noodzakelijke onafhankelijkheid van ratingbureaus om onafhankelijke ratings te waarborgen die door de beleggers voor regelgevingsdoeleinden kunnen worden gebruikt. Tegelijkertijd gaan deze beperkingen niet verder dan hetgeen noodzakelijk is en moeten zij veeleer worden gezien als een element dat de kredietwaardigheid van de uitgevende instelling tegenover andere partijen, en uiteindelijk de markt, verhoogt.
- (12) Een van de specificiteiten van overheidsratings is dat het issuer-pays-model over het algemeen niet van toepassing is. De meeste dergelijke ratings worden immers niet aangevraagd en vormen de basis voor zowel aangevraagde als niet aangevraagde ratings van de financiële instellingen van het betrokken land. Het is bijgevolg niet noodzakelijk de roulatie te vereisen van ratingbureaus die overheidsratings afgeven.
- (13) De onafhankelijkheid van een ratingbureau tegenover een beoordeelde entiteit is eveneens onderhevig aan mogelijke belangenconflicten van een van de significante

aandeelhouders ervan met de beoordeelde entiteit: een aandeelhouder van een ratingbureau is mogelijk lid van de raad van bestuur of de raad van toezicht van een beoordeelde entiteit of een gelieerde derde. De regels van Verordening (EG) nr. 1060/2009 behandelden dit soort situatie slechts ten aanzien van de belangenconflicten die werden veroorzaakt door ratinganalisten, personen die de ratings goedkeuren of andere werknemers van het ratingbureau. Die verordening zweeg echter over potentiële belangenconflicten die door aandeelhouders of leden van ratingbureaus werden veroorzaakt. Met het oog op het verbeteren van de perceptie van onafhankelijkheid van de ratingbureaus tegenover de beoordeelde entiteiten is het passend de bestaande regels die van toepassing zijn op belangenconflicten die door werknemers van de ratingbureaus worden veroorzaakt uit te breiden tot belangenconflicten die worden veroorzaakt door de aandeelhouders of de leden die een significante positie binnen het ratingbureau hebben. Bijgevolg moet het ratingbureau zich ervan onthouden ratings af te geven of moet het ratingbureau openbaar maken dat de rating kan worden beïnvloed, wanneer een aandeelhouder of een lid die in een positie is de bedrijfsactiviteit van dat agentschap significant te beïnvloeden ook lid is van de raad van bestuur of de raad van toezicht van de beoordeelde entiteit of in de beoordeelde entiteit heeft belegd. Bovendien mag, wanneer een aandeelhouder of een lid in een positie is de bedrijfsactiviteit van het ratingbureau significant te beïnvloeden, die persoon geen consultancy- of adviesdiensten betreffende ondernemingsstructuur of rechtsstructuur, activa, passiva of activiteiten ervan voor de beoordeelde entiteit of een gelieerde derde verrichten.

- (14) De regels betreffende onafhankelijkheid en preventie van belangenconflicten zouden ineffectief kunnen worden indien de ratingbureaus niet onafhankelijk van elkaar zijn. Een voldoende hoog aantal ratingbureaus, niet verbonden met het uitgaande ratingbureau in geval van roulatie noch met het ratingbureau dat parallel voor dezelfde uitgevende instelling ratingdiensten verricht, is noodzakelijk voor een werkbare toepassing van die regels. Bij gebrek aan voldoende keuze van ratingbureaus voor de uitgevende instelling op de huidige markt dreigt de uitvoering van deze regels die gericht zijn op het versterken van de onafhankelijkheidsvoorwaarden ineffectief te worden. Bijgevolg is het passend een strikte scheiding van het uitgaande bureau van het inkomende ratingbureau te vereisen in geval van roulatie alsook van twee ratingbureaus die parallel voor dezelfde uitgevende instelling ratingdiensten verrichten. De betrokken ratingbureaus mogen niet met elkaar verbonden zijn door zeggenschap, door lidmaatschap van dezelfde groep van ratingbureaus, door aandeelhouderschap of lidmaatschap van of het bezit van stemrechten in een van de andere bureaus, of doordat zij in staat zijn leden te benoemen van de raad van bestuur, de directie of de raad van toezicht van een van de andere ratingbureaus.
- (15) De perceptie van onafhankelijkheid van de ratingbureaus zou in het bijzonder worden beïnvloed mochten dezelfde aandeelhouders of leden beleggen in verschillende ratingbureaus die niet tot dezelfde groep van ratingbureaus behoren, althans indien deze belegging een bepaalde omvang bereikt waardoor die aandeelhouders of leden invloed op het bedrijf van het bureau zouden kunnen uitoefenen. Bijgevolg is het, om de onafhankelijkheid (en de perceptie van onafhankelijkheid) van de ratingbureaus te verzekeren, passend te voorzien in striktere regels betreffende de relaties tussen de ratingbureaus en hun aandeelhouders. Om deze reden mag geen enkele persoon tegelijk een participatie van 5% of meer in meer dan één ratingbureau hebben, tenzij de betrokken ratingbureaus tot dezelfde groep behoren.

- (16) De doelstelling van het verzekeren van voldoende onafhankelijkheid van de ratingbureaus brengt met zich mee dat beleggers niet tegelijk beleggingen van 5 % of meer in meer dan één ratingbureau mogen hebben. Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten⁶, vereist dat die personen welke 5% van de stemrechten in een beursgenoteerde onderneming controleren dit moeten openbaar maken, wegens onder meer het belang dat de beleggers erbij hebben op de hoogte te zijn van wijzigingen in de stemverhoudingen van een dergelijke onderneming. 5% van de stemrechten wordt bijgevolg als een belangrijke deelneming beschouwd die de stemverhoudingen in een onderneming kan beïnvloeden. Het is bijgevolg passend het niveau van 5% te gebruiken voor het beperken van de gelijktijdige belegging in meer dan één ratingbureau. Deze maatregel kan niet als onevenredig worden beschouwd aangezien alle geregistreerde ratingbureaus in de Unie niet-beursgenoteerde ondernemingen zijn die bijgevolg niet onderworpen zijn aan de transparantie- en procedureregels die van toepassing zijn op beursgenoteerde ondernemingen in de EU. Vaak zijn niet-beursgenoteerde ondernemingen aan aandeelhoudersprotocollen of -overeenkomsten onderworpen en is het aantal aandeelhouders of leden gewoonlijk laag. Bijgevolg zou zelfs een minderheidpositie in een niet-beursgenoteerd ratingbureau invloedrijk kunnen zijn. Niettemin mag, om ervoor te zorgen dat louter economische beleggingen in ratingbureaus mogelijk blijven, deze beperking op simultane beleggingen in meer dan één ratingbureau zich niet uitstrekken tot beleggingen via collectieve beleggingsregelingen welke beheerd worden door derden die onafhankelijk zijn van de belegger en niet onder diens invloed staan.
- (17) De nieuwe regels die de duur beperken van de zakelijke relatie tussen een uitgevende instelling en het ratingbureau zullen de ratingmarkt in de Unie, die vandaag sterk geconcentreerd blijft, significant hervormen. Er zullen zich nieuwe marktkansen aandienen voor kleine en middelgrote ratingbureaus die zich in de eerste jaren na de inwerkingtreding van de nieuwe regels zouden moeten ontwikkelen om die uitdagingen aan te gaan. Die ontwikkelingen zullen waarschijnlijk voor nieuwe diversiteit op de markt zorgen. De doelstellingen en de effectiviteit van de nieuwe regels zouden echter sterk in gevaar worden gebracht indien gedurende deze beginjaren grote gevestigde ratingbureaus hun concurrenten zouden beletten geloofwaardige alternatieven te ontwikkelen door deze over te nemen. Verdere consolidatie op de ratingmarkt die wordt gestuurd door grote gevestigde spelers zou resulteren in een vermindering van het aantal beschikbare geregistreerde ratingbureaus, waardoor voor de uitgevende instellingen op het moment dat zij regelmatig een of meer nieuwe ratingbureaus moeten aanstellen selectieproblemen zouden ontstaan en de vlotte werking van de nieuwe regels zou worden verstoord. Belangrijker is dat verdere consolidatie die door de grote gevestigde ratingbureaus wordt gestuurd in het bijzonder het ontstaan van meer diversiteit op de markt zou verhinderen.
- (18) De effectiviteit van de regels betreffende onafhankelijkheid en preventie van belangenconflicten die vereisen dat ratingbureaus niet gedurende lange tijd ratingdiensten voor dezelfde uitgevende instelling mogen verrichten, zou kunnen

⁶ PB L 390 van 31.12.2004, blz. 38.

worden ondermijnd indien ratingbureaus direct of indirect aandeelhouder of lid van andere ratingbureaus zouden mogen worden.

- (19) Het is belangrijk ervoor te zorgen dat wijzigingen van de ratingmethodologieën niet in minder rigoureuze methodologieën resulteren. Met het oog hierop moeten uitgevende instellingen, beleggers en andere belanghebbende partijen de gelegenheid hebben om opmerkingen te maken over elke voorgenomen wijziging van ratingmethodologieën. Dit zal hen helpen de achterliggende redenen voor de nieuwe methodologieën en voor de wijziging in kwestie te begrijpen. De opmerkingen van de uitgevende instellingen en beleggers over de ontwerpmethodologieën kunnen voor de ratingbureaus een waardevolle inbreng zijn bij het bepalen van de methodologieën. Bovendien moet de ESMA nagaan of en bevestigen dat de nieuwe ratingmethodologieën voldoen aan artikel 8, lid 3, van Verordening (EG) nr. 1060/2009 en de desbetreffende technische reguleringsnormen voordat methodologieën in de praktijk worden toegepast. De ESMA moet nagaan of de voorgestelde methodologieën gekenmerkt worden door zorgvuldigheid, systematiek, continuïteit en op basis van historische ervaring kunnen worden gevalideerd, onder meer door back-testing. In het kader van dit verificatieproces mag de ESMA echter geen bevoegdheid krijgen om te beoordelen of de voorgestelde methodologie of de inhoud van de ratings die na de toepassing van de methodologieën worden afgegeven passend zijn.
- (20) Wegens de complexiteit van gestructureerde financieringsinstrumenten zijn de ratingbureaus er niet altijd in geslaagd een voldoende hoge kwaliteit van de over dergelijke instrumenten afgegeven ratings te verzekeren. Dit heeft tot een verlies van marktvertrouwen in dit soort ratings geleid. Om het vertrouwen terug te winnen, zou het passend zijn te vereisen dat uitgevende instellingen of hun gelieerde derden twee verschillende ratingbureaus in dienst nemen voor het verstrekken van ratings over gestructureerde financieringsinstrumenten, hetgeen tot verschillende en concurrerende beoordelingen zou kunnen leiden. Tevens zou dit het overdreven vertrouwen op één rating kunnen verminderen.
- (21) Richtlijn xxxx/xx/EU van het Europees Parlement en de Raad van [...] betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen⁷ heeft een bepaling ingevoerd die vereist dat banken en beleggingsondernemingen het kredietrisico beoordelen van entiteiten en financiële instrumenten waarin zij zelf beleggen en in dat verband niet alleen op externe ratings vertrouwen. Deze regel moet tot andere ingevolge het uniale recht gereguleerde financiële ondernemingen, inclusief beleggingsbeheerders, worden uitgebreid. De lidstaten mogen niet gerechtigd zijn om regels op te leggen die het strikter vertrouwen door deze beleggers op externe ratings mogelijk maken.
- (22) Voorts zullen de mogelijkheden van de beleggers om een geïnformeerde beoordeling van de kredietwaardigheid van gestructureerde financieringsinstrumenten te maken, worden verbeterd indien aan de beleggers voldoende informatie over deze instrumenten zou worden verstrekt. Daardoor zal de afhankelijkheid van de beleggers van de ratings verminderen. Bovendien zal de openbaarmaking van relevante informatie over gestructureerde financieringsinstrumenten de concurrentie tussen de

⁷ PB C van, blz. .

ratingbureaus waarschijnlijk versterken, omdat dit tot een groter aantal niet aangevraagde ratings zou kunnen leiden.

- (23) Beleggers, uitgevende instellingen en andere belanghebbende partijen moeten toegang hebben tot actuele ratinginformatie op een centrale webpagina. Een door de ESMA opgezette Europese ratingindex (EURIX) moet de beleggers in de mogelijkheid stellen alle met betrekking tot een bepaalde beoordeelde entiteit bestaande ratings gemakkelijk te vergelijken en hen van gemiddelde ratings voorzien. Om de beleggers in staat te stellen ratings over dezelfde entiteit die door verschillende ratingbureaus zijn afgegeven te vergelijken, is het noodzakelijk dat de ratingbureaus gebruik maken van een geharmoniseerde ratingschaal, die door de ESMA moet worden ontwikkeld en door de Commissie als technische reguleringsnorm moet worden vastgesteld. Het gebruik van de geharmoniseerde ratingschaal moet enkel verplicht zijn voor de publicatie van de ratings op de EURIX-webpagina, terwijl ratingbureaus de vrijheid moeten hebben hun eigen ratingschalen te gebruiken bij de publicatie van de ratings op hun eigen website. Het verplichte gebruik van een geharmoniseerde ratingschaal mag geen harmoniserend effect hebben op de methodologieën en processen van de ratingbureaus, maar moet beperkt worden tot het vergelijkbaar maken van het ratingeffect. Het is belangrijk dat op de EURIX-webpagina naast een gezamenlijke ratingindex alle beschikbare ratings per instrument staan om de beleggers in staat te stellen de hele verscheidenheid van opinies te bekijken alvorens hun eigen beleggingsbeslissing te nemen. De gezamenlijke ratingindex kan de beleggers helpen een eerste aanwijzing te krijgen over de kredietwaardigheid van een entiteit. De EURIX moet kleinere en nieuwe ratingbureaus helpen hun zichtbaarheid te vergroten. De Europese ratingindex zal de informatie over historische prestatiegegevens aanvullen die door de ratingbureaus in het centrale register van de ESMA moet worden gepubliceerd. Het Europees Parlement heeft in zijn resolutie betreffende ratings van 8 juni 2011 de instelling van een dergelijke Europese ratingindex bepleit⁸.
- (24) Ratings, al dan niet voor regelgevingsdoeleinden afgegeven, hebben een significante impact op beleggingsbeslissingen. Ratingbureaus hebben bijgevolg een belangrijke verantwoordelijkheid tegenover de beleggers door ervoor te zorgen dat zij voldoen aan de regels van Verordening (EG) nr. 1060/2009 zodat hun ratings onafhankelijk, objectief en van voldoende kwaliteit zijn. Wanneer echter een contractuele relatie tussen het ratingbureau en de belegger ontbreekt, zijn de beleggers niet altijd in een positie om af te dwingen dat het ratingbureau zich tegenover hen verantwoordelijk gedraagt. Bijgevolg is het belangrijk te voorzien in een toereikend recht van verhaal voor beleggers die vertrouwd hebben op een rating die is afgegeven in strijd met de regels van Verordening (EG) nr. 1060/2009. De belegger moet het ratingbureau aansprakelijk kunnen stellen voor alle schade als gevolg van een schending van die verordening die een impact had op het ratingeffect. Schendingen die geen impact hebben op het ratingeffect, zoals schendingen van transparantieplichtingen, mogen geen aanleiding vormen tot wettelijke-aansprakelijkheidsclaims.
- (25) Ratingbureaus moeten enkel aansprakelijk gesteld worden indien zij opzettelijk of met grove nalatigheid een van de voor hen geldende verplichtingen van Verordening (EG) nr. 1060/2009 schenden. Deze schuldnorm betekent dat ratingbureaus niet met aansprakelijkheidsclaims mogen worden geconfronteerd indien zij afzonderlijke

⁸ 2010/2302(INI).

verplichtingen ingevolge de richtlijn niet naleven zonder hun plichten op ernstig wijze niet in acht te nemen. Deze schuldnorm is passend omdat de ratingactiviteit in bepaalde mate de beoordeling van complexe economische factoren met zich meebrengt en de toepassing van verschillende methodologieën tot verschillende ratingresultaten kan leiden, waarvan er geen als onjuist kunnen worden gekenmerkt.

- (26) Het is belangrijk de beleggers een effectief recht van verhaal op de ratingbureaus te verlenen. Aangezien beleggers slechts in beperkte mate zicht hebben op de interne procedures van de ratingbureaus lijkt een gedeeltelijke omkering van de bewijslast met betrekking tot het bestaan van een schending en de impact van een schending op het ratingeffect passend indien de belegger in redelijkheid heeft aangetoond dat van een schending sprake is. De bewijslast ten aanzien van het bestaan van schade en het oorzakelijk verband tussen schending en schade, die beide dicht bij de sfeer van de belegger liggen, moet evenwel volledig op de belegger rusten.
- (27) Kwesties betreffende de wettelijke aansprakelijkheid van een ratingbureau die niet onder deze verordening vallen, moeten worden geregeld door het toepasselijke nationale recht, vastgesteld middels de desbetreffende regels van internationaal privaatrecht. Welk rechtscollege bevoegd is om een oordeel te vellen over een wettelijke-aansprakelijkheidsclaim van een belegger moet middels de toepasselijke regels inzake internationale rechtsmacht worden vastgesteld.
- (28) Het feit dat institutionele beleggers inclusief beleggingsbeheerders verplicht zijn hun eigen beoordeling van de kredietwaardigheid van activa te maken, mag er niet aan in de weg staan dat rechtscollages oordelen dat een schending van deze verordening door een ratingbureau aan een belegger schade heeft toegebracht waarvoor dat ratingbureau aansprakelijk is. Terwijl deze verordening de mogelijkheden van beleggers om een eigen risicobeoordeling te maken, zal vergroten, zullen deze steeds een beperktere informatietoegang hebben dan de ratingbureaus zelf. Voorts zal het met name kleinere beleggers aan de capaciteit ontbreken om een door een ratingbureau verstrekte externe rating kritisch te beoordelen.
- (29) Om belangenconflicten verder te verminderen en eerlijke concurrentie op de ratingmarkt te bevorderen, is het belangrijk ervoor te zorgen dat de door de ratingbureaus aan de klanten in rekening gebrachte vergoedingen niet discriminerend zijn. Verschillen in vergoedingen die voor hetzelfde soort dienst in rekening worden gebracht, mogen enkel te rechtvaardigen zijn wegens een verschil in de werkelijke kosten bij het verrichten van deze dienst voor andere klanten. Bovendien mogen de aan een bepaalde uitgevende instelling voor ratingdiensten in rekening gebrachte vergoedingen niet afhangen van de resultaten of het effect van de verrichte werkzaamheden of van de verrichting van daarmee verband houdende (neven-)diensten. Voorts moeten ratingbureaus, om het effectieve toezicht op die regels mogelijk te maken, aan de ESMA de van elk van hun klanten ontvangen vergoedingen en hun algemene prijsstellingsbeleid openbaar maken.
- (30) Om aan de afgifte van actuele en geloofwaardige overheidsratings bij te dragen en om het inzicht van de gebruikers te bevorderen, is het belangrijk ratings regelmatig te herzien. Het is tevens belangrijk de transparantie te vergroten over de uitgevoerde onderzoekswerkzaamheden, het aan de opstelling van ratings toegewezen personeel en de onderliggende aannamen van de door ratingbureaus met betrekking tot overheidsschuld gemaakte ratings.

- (31) Reeds volgens de huidige regels moeten ratings 12 uur voor de publicatie ervan aan de beoordeelde entiteit worden meegedeeld. Om te vermijden dat deze mededeling buiten de werkuren plaatsvindt en om de beoordeelde entiteit voldoende tijd te gunnen om de juistheid van de aan de rating ten grondslag liggende gegevens te controleren, moet worden verduidelijkt dat de beoordeelde entiteit een volledige werkdag voor publicatie van de rating of de ratingoutlook in kennis moet worden gesteld.
- (32) Gezien de specificiteit van overheidsratings en om het volatiliteitsrisico te verminderen, is het passend te vereisen dat de ratingbureaus deze ratings pas na sluiting van de in de Unie gevestigde handelsplatformen en ten minste één uur voor de opening ervan publiceren.
- (33) Technische normen op het gebied van financiële diensten moeten zorgen voor een toereikende bescherming van de deposithouders, beleggers en consumenten in de gehele Unie. Het zou efficiënt en passend zijn om de ESMA, als orgaan met hooggespecialiseerde knowhow, te belasten met de uitwerking van aan de Commissie voor te leggen ontwerpen van technische regulerings- en uitvoeringsnormen die geen beleidskeuzen inhouden.
- (34) De Commissie moet de ontwerpen van technische reguleringsnormen vaststellen die door de ESMA zijn ontwikkeld betreffende de inhoud van het overdrachtdossier wanneer een ratingbureau door een andere ratingbureau wordt vervangen, de inhoud, frequentie en presentatie van de informatie die door de uitgevende instellingen over gestructureerde financieringsinstrumenten moet worden verstrekt, de harmonisatie van de door de ratingbureaus te gebruiken standaardratingschaal, de presentatie van de informatie, inclusief structuur, formaat, methode en tijdschema van de rapportage, die de ratingbureaus met betrekking tot EURIX aan de ESMA moeten openbaar maken en de inhoud en het formaat van de periodieke rapportage betreffende de door ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen met het oog op het doorlopend toezicht door de ESMA. De Commissie moet die normen vaststellen middels gedelegeerde handelingen ingevolge artikel 290 van het Verdrag en overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010.
- (35) Verordening (EU) nr. 1060/2009 maakt het mogelijk dat in derde landen afgegeven ratings voor regelgevingsdoeleinden worden gebruikt indien zij door gecertificeerde ratingbureaus overeenkomstig artikel 5 worden afgegeven of door in de Unie gevestigde ratingbureaus overeenkomstig artikel 4, lid 3, van die verordening worden bekrachtigd. Certificatie vereist dat de Commissie een gelijkwaardigheidsbesluit heeft vastgesteld betreffende het regelgevingsregime inzake ratingbureaus van het derde land en bekrachtiging vereist dat het gedrag van de ratingbureau van het derde land aan vereisten voldoet die ten minste even streng zijn als de desbetreffende EU-regels. Sommige door deze verordening ingevoerde bepalingen mogen niet van toepassing zijn voor de gelijkwaardigheids- en bekrachtigingsbeoordelingen: dit is het geval met die bepalingen welke enkel verplichtingen voor uitgevende instellingen, maar niet voor ratingbureaus instellen. Bovendien mogen artikelen die op de structuur van de ratingmarkt binnen de EU en niet op de gedragsregels voor ratingbureaus betrekking hebben in deze context niet in aanmerking worden genomen. Om derde landen voldoende tijd te verlenen voor het actualiseren van hun regelgevingskader betreffende de resterende nieuwe materiële bepalingen, moeten deze laatste met het oog op de gelijkwaardigheids- en bekrachtigingsbeoordelingen pas vanaf 1 juni 2014 van toepassing zijn. Het is belangrijk in dit verband eraan te herinneren dat het

regelgevingsregime van een derde land geen identieke regels moet omvatten als die waarin deze verordening voorziet. Zoals reeds verduidelijkt in Verordening nr. 1060/2009 moet het, om als gelijkwaardig aan of even streng als het EU-regelgevingsregime te worden beschouwd, voldoende zijn dat het regelgevingsregime van het derde land in de praktijk dezelfde doelstellingen en effecten bereikt.

- (36) Daar de doelstellingen van deze verordening, namelijk het versterken van de onafhankelijkheid van de ratingbureaus, het bevorderen van gezonde ratingprocessen en –methodologieën, het beperken van de risico's die verband houden met overheidsratings, het verminderen van het risico van het overdreven vertrouwen op ratings door de marktdeelnemers en het waarborgen van een recht van verhaal voor de beleggers, niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt en derhalve wegens de panuniale structuur en de impact van de onder toezicht staande ratingactiviteiten beter op Unieniveau kunnen worden verwezenlijkt, kan de Unie, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel, maatregelen nemen. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze verordening niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (37) Verordening (EG) nr. 1060/2009 moet derhalve dienovereenkomstig worden gewijzigd,

HEBBEN DE VOLGENDE VERORDENING VASTGESTELD:

Artikel 1
Wijzigingen van Verordening (EG) nr. 1060/2009

Verordening (EG) nr. 1060/2009 wordt als volgt gewijzigd:

- 1) artikel 1 wordt vervangen door:

"Artikel 1

Onderwerp

Deze verordening voorziet in een gemeenschappelijk regelgevingskader dat moet zorgen voor verbetering van de integriteit, de transparantie, de verantwoordelijkheid, de governance en de betrouwbaarheid van ratingactiviteiten en draagt aldus bij tot de kwaliteit van in de Unie afgegeven ratings en daarmee tot de goede werking van de interne markt, waarbij tevens een hoog niveau van consumenten- en beleggersbescherming wordt bewerkstelligd. De verordening stelt voorwaarden vast voor de afgifte van ratings en bevat voorschriften betreffende de organisatie en het gedrag van ratingbureaus, inclusief hun aandeelhouders en leden, om de onafhankelijkheid van de ratingbureaus te bevorderen, belangenconflicten te vermijden en de bescherming van de consument en belegger te verbeteren.

Deze verordening stelt ook verplichtingen betreffende gestructureerde financieringsinstrumenten voor in de Unie gevestigde uitgevende instellingen, initiators en sponsors vast.";

- 2) in het eerste lid van artikel 2 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";

- 3) artikel 3, lid 1, wordt als volgt gewijzigd:
- a) in punt g) wordt "Gemeenschaps" vervangen door "Unie";
 - b) in punt m) wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";
 - c) de volgende punten worden toegevoegd:
 - 's) "uitgevende instelling": uitgevende instelling zoals gedefinieerd in punt h) van artikel 2, lid 1, van Richtlijn 2003/71/EG;
 - t) "initiator": initiator zoals gedefinieerd in punt 41) van artikel 4 van Richtlijn 2006/48/EG;
 - u) "sponsor": sponsor zoals gedefinieerd in punt 42) van artikel 4 van Richtlijn 2006/48/EG;
 - v) "overheidsrating":
 - i) een rating waarbij de beoordeelde entiteit een staat of een regionale of lokale overheid van een staat is,
 - ii) een rating waarbij de uitgevende instelling van het schuldinstrument of de financiële verplichting, de obligaties of de andere financiële instrumenten een staat of een regionale of lokale overheid van een staat is;
 - w) "ratingoutlook": een opinie betreffende de waarschijnlijke richting van een rating op korte of middellange termijn.';
- 4) artikel 4 wordt als volgt gewijzigd:
- a) in de tweede alinea van lid 1 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";
 - b) in lid 2 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";
 - c) lid 3 wordt als volgt gewijzigd:
 - i) in de inleidende zin wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";
 - ii) punt b) wordt vervangen door:

'het ratingbureau heeft geverifieerd en kan te allen tijde tegenover de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) opgericht bij Verordening (EU) nr. 1095/1060 van het Europees Parlement en de Raad (*) (ESMA) aantonen dat de door het ratingbureau van het derde land uitgevoerde ratingactiviteiten die tot de afgifte van de te bekrachtigen rating hebben geleid, voldoen aan vereisten die minstens even streng zijn als de vereisten van de artikelen 6 tot en met 12, met uitzondering van de artikelen 6 bis, 8 bis, 8 ter en 11 bis.
- (*) PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.';

- d) in lid 4 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";
- 5) artikel 5 wordt als volgt gewijzigd:
 - a) in lid 1 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";
 - b) in lid 6 wordt punt b) van de tweede alinea vervangen door:
 - 'b) ratingbureaus in dat derde land zijn onderworpen aan juridisch bindende voorschriften die gelijkwaardig zijn aan die van de artikelen 6 tot en met 12 en bijlage I, met uitzondering van de artikelen 6 bis, 8 bis, 8 ter en 11 bis, en';
 - c) lid 8 wordt vervangen door:
 - 'De artikelen 20, 23 ter en 24 bis zijn van toepassing op gecertificeerde ratingbureaus en op de door deze bureaus afgegeven ratings.';
- 6) de volgende artikelen 5 bis en 5 ter worden ingevoegd:

"Artikel 5 bis

Het overdreven vertrouwen op ratings door financiële instellingen

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 transactieregisters⁹ 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.

Artikel 5 ter

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 of financiële marktdeelnemers.

⁹ PB L ... , blz .

Dienovereenkomstig, en uiterlijk op 31 december 2013 toetsen en verwijderen de EBA, EIOPA en ESMA in voorkomend geval alle verwijzingen naar ratings in bestaande richtsnoeren en aanbevelingen.

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.

* PB L van, blz..

** PB L 331 van 15.12.2010, blz. 84.

***PB L 331 van 15.12.2010, blz. 1.';

7) artikel 6, lid 1, wordt vervangen door:

'1. Een ratingbureau neemt alle nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat de afgifte van een rating of een ratingoutlook niet wordt beïnvloed door een bestaand of mogelijk belangenconflict, dan wel een bestaande of mogelijke zakelijke relatie waarbij het ratingbureau dat de rating of de ratingoutlook afgeeft, zijn bestuurders, zijn ratinganalisten, zijn werknemers, elke andere natuurlijke persoon wiens diensten ter beschikking of onder toezicht van het ratingbureau worden gesteld of enig persoon die er direct of indirect mee verbonden is door een zeggenschapsband, betrokken is.';

8) de volgende artikelen 6 bis en 6 ter worden ingevoegd:

'Artikel 6 bis

Belangenconflicten betreffende beleggingen bij ratingbureaus

1. Een aandeelhouder of een lid van een ratingbureau die ten minste 5% van het kapitaal of de stemrechten in dat bureau bezit

- a) mag geen 5% of meer van het kapitaal van een ander ratingbureau bezitten. Dit verbod is niet van toepassing op deelnemingen in instellingen voor gediversifieerde collectieve belegging, inclusief beheerde fondsen, zoals pensioenfondsen of levensverzekeringen, mits de deelnemingen in instellingen voor gediversifieerde collectieve belegging hem niet in een positie brengen om significante invloed uit te oefenen op de bedrijfsactiviteiten van die instellingen;
- b) heeft niet het recht of de bevoegdheid om 5% of meer van de stemrechten in een ander ratingbureau uit te oefenen;
- c) heeft niet het recht of de bevoegdheid om leden van de raad van bestuur, de directie of de raad van toezicht van een ander ratingbureau te benoemen of te ontslaan;

- d) mag geen lid zijn van de raad van bestuur, de directie of de raad van toezicht van een ander ratingbureau;
- e) mag niet de bevoegdheid hebben om dominante invloed op of zeggenschap over een ander ratingbureau uit te oefenen of mag deze niet werkelijk uitoefenen.

2. Dit artikel is niet van toepassing op beleggingen in andere ratingbureaus die tot dezelfde groep van ratingbureaus behoren.

artikel 6 ter:

Maximumduur van de contractuele relatie met een ratingbureau

1. Wanneer een ratingbureau met een uitgevende instelling of haar gelieerde derde een contract is aangegaan voor de afgifte van ratings over die uitgevende instelling, mag zij niet langer dan drie jaar ratings over die uitgevende instelling afgeven.

2. Wanneer een ratingbureau met een uitgevende instelling of haar gelieerde derde een contract is aangegaan voor de afgifte van ratings over de schuldinstrumenten van die uitgevende instelling, is het volgende van toepassing:

- a) wanneer die ratings worden afgegeven binnen een periode langer dan een initiële periode van twaalf maanden, maar korter dan drie jaar geeft het ratingbureau geen verdere ratings over die schuldinstrumenten meer af vanaf het moment dat tien schuldinstrumenten zijn beoordeeld;
- b) wanneer binnen een initiële periode van twaalf maanden ten minste tien ratings worden afgegeven, geeft dat ratingbureau na het einde van die periode geen verdere ratings over die schuldinstrumenten meer af;
- c) wanneer minder dan tien ratings worden afgegeven, geeft het ratingbureau vanaf het moment waarop een periode van 3 jaar is verstreken geen verdere ratings over die schuldinstrumenten meer af.

3. Wanneer een uitgevende instelling met meer dan één ratingbureau een contract betreffende dezelfde aangelegenheid heeft aangegaan, zijn de beperkingen beschreven in de leden 1 en 2 slechts op een van die bureaus van toepassing. Geen van die bureaus mag evenwel gedurende meer dan zes jaar een contractuele relatie met de uitgevende instelling hebben.

4. Het ratingbureau waarvan sprake in de leden 1 tot en met 3 mag vanaf het einde van de maximumperiode van de contractuele relatie waarvan sprake in de leden 1 tot en met 3 gedurende een periode van vier jaar met de uitgevende instelling of haar gelieerde derden geen contract aangaan voor de afgifte van ratings over de uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten.

De eerste alinea is ook van toepassing op:

- a) een ratingbureau dat tot dezelfde groep van ratingbureaus behoort als het ratingbureau waarvan sprake in de leden 1 en 2;

- b) een ratingbureau dat een aandeelhouder of een lid is van het ratingbureau waarvan sprake in de leden 1 en 2;
- c) een ratingbureau waarin het ratingbureau waarvan sprake in de leden 1 en 2 een aandeelhouder of een lid is.

5. De leden 1 tot en met 4 zijn niet van toepassing op overheidsratings.

6. Wanneer na het einde van de maximumperiode van de contractuele relatie ingevolge de regels in de leden 1 en 2 een ratingbureau door een ander ratingbureau wordt vervangen, verstrekt het uitgaande ratingbureau het inkomende ratingbureau een overdrachtdossier. Een dergelijk dossier omvat de relevante informatie betreffende de beoordeelde entiteit en de beoordeelde schuldinstrumenten die redelijkerwijs noodzakelijk kan zijn om te zorgen voor vergelijkbaarheid met de door het uitgaande ratingbureau uitgevoerde ratings.

Het uitgaande ratingbureau is in staat aan de ESMA aan te tonen dat dergelijke informatie aan het inkomende ratingbureau is verstrekt.

7. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen om de technische vereisten te specificeren betreffende de inhoud van het overdrachtdossier waarvan sprake in lid 5.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 1 januari 2013 aan de Commissie voor.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd om de in dit lid bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de in de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 neergelegde procedure.;

9) artikel 7, lid 5, wordt vervangen door:

'5. De beloning en prestatiebeoordeling van ratinganalisten en personen die ratings of ratingoutlooks goedkeuren, worden niet afhankelijk gesteld van het bedrag aan inkomsten dat het ratingbureau ontvangt van de beoordeelde entiteiten of gelieerde derden.;

10) artikel 8 wordt als volgt gewijzigd:

a) lid 2 wordt vervangen door:

'2. Een ratingbureau treft, implementeert en handhaaft passende maatregelen om ervoor te zorgen dat de ratings en ratingoutlooks die het afgeeft, gebaseerd zijn op een grondige analyse van alle informatie die beschikbaar is en die relevant is voor zijn analyse volgens de toepasselijke ratingactiviteiten. Het treft alle nodige maatregelen opdat de informatie waarvan het voor de toekenning van een rating en ratingoutlook gebruikmaakt, van voldoende kwaliteit en uit betrouwbare bron afkomstig is.;

b) aan lid 5 wordt een tweede alinea toegevoegd:

'Overheidsratings worden ten minste om de zes maanden bijgesteld.;

- c) het volgende lid 5 bis wordt ingevoegd:

'5 bis Een ratingbureau dat voornemens is om zijn ratingmethodologieën, ratingmodellen of belangrijke aan ratings ten grondslag liggende aannamen te wijzigen of er nieuwe te gebruiken, publiceert de voorgestelde wijzigingen of de voorgestelde nieuwe methodologieën op zijn website; daarbij nodigt het de belanghebbenden uit tot het maken van opmerkingen gedurende een periode niet korter dan één maand en licht het de redenen voor en de implicaties van de voorgestelde wijzigingen of de voorgestelde nieuwe methodologieën nader toe.

Na het verstrijken van de raadplegingsperiode waarvan sprake in de eerste alinea stelt het ratingbureau de ESMA in kennis van de voorgenomen wijzigingen of de voorgestelde nieuwe methodologieën.';

- d) lid 6 wordt als volgt gewijzigd:

- i) de inleidende zin komt als volgt te luiden:

'6. Bij een wijziging na het besluit van de ESMA waarvan sprake in lid 3 van artikel 22 bis van de methodologieën, modellen of belangrijke aan ratings ten grondslag liggende aannamen die bij ratingactiviteiten worden gebruikt, gaat een ratingbureau over tot:';

- ii) het volgende punt a bis) wordt ingevoegd:

'a bis onmiddellijke publicatie op zijn website van de nieuwe methodologieën samen met een nadere toelichting daarbij;';

- e) het volgende lid 7 wordt toegevoegd:

'7. Wanneer een ratingbureau kennis krijgt van fouten in zijn methodologieën of in de toepassing ervan gaat het onmiddellijk over tot:

- a) kennisgeving van die fouten aan de ESMA en alle beoordeelde entiteiten die daarvan de invloed hebben ondergaan;
- b) publicatie van die fouten op zijn website;
- c) correctie van die fouten in de methodologieën; en
- d) toepassing van de maatregelen waarvan sprake in de punten a) tot en met c) van lid 6.';

- 11) de volgende artikelen 8 bis en 8 ter worden ingevoegd:

'Artikel 8 bis

Informatie over gestructureerde financieringsinstrumenten

1. De in de Unie gevestigde uitgevende instelling, de initiator en de sponsor van een gestructureerd financieringsinstrument maken, overeenkomstig lid 4, informatie openbaar over de kredietkwaliteit en prestaties van de afzonderlijke onderliggende

activa van het gestructureerd financieringsinstrument, de structuur van de securitisatietransactie, de kasstromen en alle zekerheden ter dekking van een securitisatie-uitzetting alsook de informatie die nodig is om omvangrijke en op goede informatie gebaseerde stresstests op de kasstromen en de waarde van de zekerheden voor de onderliggende uitzettingen te kunnen uitvoeren.

2. De verplichting tot openbaarmaking van informatie overeenkomstig lid 1 strekt zich niet uit tot de verstrekking van informatie die inbreuk zou maken op wettelijke bepalingen welke van toepassing zijn op de bescherming van de vertrouwelijkheid van de informatiebronnen of de verwerking van persoonsgegevens.

3. De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen met het oog op de specificatie van:

- a) de informatie die de personen waarvan sprake in lid 1 openbaar maken om te voldoen aan de verplichting als gevolg van lid 1;
- b) de frequentie waarmee dergelijke informatie wordt geactualiseerd;
- c) de presentatie van de informatie middels een gestandaardiseerde openbaarmakingstemplate.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 1 januari 2013 voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de in de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde procedure vast te stellen.

4. De ESMA zet een webpagina op voor de publicatie van de informatie over gestructureerde financieringsinstrumenten overeenkomstig lid 1.

Artikel 8 ter

Dubbele ratings van gestructureerde financieringsinstrumenten

1. Wanneer een uitgevende instelling of een gelieerde derde voornemens is een rating van een gestructureerd financieringsinstrument aan te vragen, stelt zij ten minste twee ratingbureaus aan. Elke ratingbureau verstrekt zijn eigen onafhankelijke rating.

2. De door een uitgevende instelling of haar gelieerde derde aangestelde ratingbureaus waarvan sprake in lid 1 voldoen aan de volgende voorwaarden:

- a) de ratingbureaus behoren niet tot dezelfde groep van ratingbureaus;
- b) geen van de ratingbureaus is een aandeelhouder of een lid van een van de andere ratingbureaus;
- c) geen van de ratingbureaus heeft het recht of de bevoegdheid om stemrechten in een van de andere ratingbureaus uit te oefenen;

- d) geen van de ratingbureaus heeft het recht of de bevoegdheid om leden van de raad van bestuur, de directie of de raad van toezicht van een van de andere ratingbureaus te benoemen of te ontslaan;
- e) geen van de leden van de raad van bestuur, de directie of de raad van toezicht in een ratingbureau is lid van de raad van bestuur, de directie of de raad van toezicht van een van de andere ratingbureaus;
- f) geen van de ratingbureaus is bevoegd om dominante invloed op of zeggenschap over een van de andere ratingbureaus uit te oefenen of mag deze niet werkelijk uitoefenen.';

12) in artikel 10 worden de leden 1 en 2 vervangen door:

'1. Een ratingbureau maakt alle ratings of ratingoutlooks, alsook alle besluiten om een rating niet langer op te stellen op niet-selectieve basis en tijdig openbaar. Indien een ratingbureau besluit een rating niet langer op te stellen, omvat de openbaargemaakte informatie de volledige redenen voor dit besluit.

De eerste alinea is eveneens van toepassing op ratings die op basis van abonnement worden verspreid.

2. Ratingbureaus zorgen ervoor dat ratings en ratingoutlooks worden gepresenteerd en behandeld overeenkomstig de vereisten van bijlage I, afdeling D.';

13) artikel 11, lid 2, wordt vervangen door:

'2. Een geregistreerd en gecertificeerd ratingbureau stelt informatie over zijn historische prestatiegegevens, met inbegrip van de frequentie van ratingwijzigingen, en over in het verleden afgegeven ratings en de wijzigingen daarvan, ter beschikking in een centrale databank die door de ESMA is opgezet. Een ratingbureau verstrekt informatie aan deze databank op een door de ESMA voorgeschreven gestandaardiseerd formulier. De ESMA maakt deze informatie beschikbaar voor het publiek en publiceert op jaarbasis beknopte informatie over de belangrijkste waargenomen ontwikkelingen.';

14) het volgende artikel 11 bis wordt ingevoegd:

'Artikel 11 bis

Europese 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 Europese ratingindex die alle ingevolge lid 1 bij de ESMA ingediende ratings omvat en een gezamenlijke ratingindex voor elk beoordeeld schuldinstrument op. De index en de afzonderlijke ratings worden op de website van de ESMA gepubliceerd.';

15) in lid 1 van artikel 14 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie";

16) artikel 18, lid 2, wordt vervangen door:

"2. De ESMA deelt aan de Commissie, de EBA, de EIOPA, de bevoegde autoriteiten en de sectorale bevoegde autoriteiten elk besluit ingevolge de artikelen 16, 17 of 20 mee.";

17) artikel 19, lid 1, wordt vervangen door:

'1. De ESMA brengt de ratingbureaus vergoedingen in rekening overeenkomstig deze verordening en het in lid 2 bedoelde reglement inzake vergoedingen. De uitgaven van de ESMA welke nodig zijn voor de registratie en certificatie van en het toezicht op ratingbureaus en voor de terugbetaling van alle eventuele kosten die de bevoegde autoriteiten bij het uitvoeren van hun werkzaamheden uit hoofde van deze verordening kunnen maken, in het bijzonder ingevolge overeenkomstig artikel 30 gedelegeerde taken, worden door deze vergoedingen volledig gedekt.';

18) artikel 21 wordt als volgt gewijzigd:

a) lid 4 wordt als volgt gewijzigd:

i) de inleidende zin komt als volgt te luiden:

'De ESMA ontwikkelt ontwerpen van technische reguleringsnormen met het oog op de specificatie van:

ii) punt e) wordt vervangen door:

' e) de inhoud en het formaat van de periodieke verslagen betreffende de ratinggegevens die met het oog op het doorlopend toezicht van de ESMA van de geregistreerde en gecertificeerde ratingbureaus worden verlangd.'

iii) na punt e) worden de volgende alinea's toegevoegd:

'De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 1 januari 2012 voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de in de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde procedure vast te stellen.'

b) het volgende lid 4 bis wordt ingevoegd:

'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

- b) de inhoud en de presentatie van de informatie, inclusief structuur, formaat, methode en tijdschema voor de rapportage, die ratingbureaus aan de ESMA openbaar maken overeenkomstig artikel 11 bis, lid 1; en
- c) de inhoud en het formaat van de periodieke verslagen betreffende de door de ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen die met het oog op het doorlopend toezicht van de ESMA van de ratingbureaus worden verlangd.

De ESMA legt die ontwerpen van technische reguleringsnormen uiterlijk op 1 januari 2013 voor aan de Commissie.

Aan de Commissie wordt de bevoegdheid gedelegeerd de in de eerste alinea bedoelde technische reguleringsnormen overeenkomstig de in de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 bedoelde procedure vast te stellen.';

- c) een nieuwe alinea wordt aan lid 5 toegevoegd:

'Dat verslag omvat ook een beoordeling van de marktconcentratieniveaus, de uit sterke concentratie voortvloeiende risico's en de impact op de algehele stabiliteit van de financiële sector.';

19) artikel 22 bis wordt gewijzigd als volgt:

- a) de titel van het artikel wordt vervangen door:

'Onderzoek van ratingmethodologieën';

- b) het volgende lid 3 wordt toegevoegd:

'3. De ESMA gaat ook na of alle voorgenomen wijzigingen van de ratingmethodologieën waarvan een ratingbureau overeenkomstig artikel 8, lid 5 bis, kennisgeving heeft gedaan, voldoen aan de in artikel 8, lid 3, neergelegde criteria zoals gespecificeerd in de technische reguleringsnormen waarvan sprake in punt d) van artikel 21, lid 4. Het ratingbureau mag de nieuwe ratingmethodologie slechts toepassen nadat de ESMA heeft bevestigd dat de methodologie aan artikel 8, lid 3, voldoet.

[De ESMA is bij machte de bevoegdheden waarvan sprake in de eerste alinea uit te oefenen vanaf de datum van inwerkingtreding van de technische reguleringsnorm waarvan sprake in punt d) van artikel 21, lid 4, van Verordening 1060/2009.]

Wanneer de technische reguleringsnorm waarvan sprake in punt d) van artikel 21, lid 4, niet van kracht is, is de ESMA niet bij machte de bevoegdheid uit te oefenen waarvan sprake in de eerste alinea.';

20) na artikel 35 wordt de volgende titel III bis ingevoegd:

TITEL III bis

WETTELIJKE AANSPRAKELIJKHEID VAN DE RATINGBUREAUS

Artikel 35 bis

Wettelijke aansprakelijkheid

1. Wanneer een ratingbureau opzettelijk of met grove nalatigheid een in de lijst van bijlage III opgenomen inbreuk heeft begaan die een impact heeft op een rating waarop een belegger bij de aankoop van een beoordeeld instrument heeft vertrouwd, mag een dergelijke belegger een vordering wegens alle aan die belegger toegebracht schade tegen dat ratingbureau instellen.

2. Een inbreuk wordt geacht een impact op een rating te hebben indien de rating die door het ratingbureau is afgegeven verschilt van de rating die zou zijn afgegeven indien het ratingbureau die inbreuk niet had begaan.

3. Een ratingbureau handelt met grove nalatigheid indien het bij deze verordening eraan opgelegde verplichtingen in ernstige mate niet in acht neemt.

4. Wanneer een belegger feiten aantoont waaruit kan worden afgeleid dat een ratingbureau een van de inbreuken heeft begaan die zijn opgenomen in de lijst van bijlage III, is het aan het ratingbureau te bewijzen dat het die inbreuk niet heeft begaan of dat die inbreuk geen impact heeft gehad op de afgegeven rating.

5. De wettelijke aansprakelijkheid waarvan sprake in lid 1 mag niet vooraf bij overeenkomst worden uitgesloten of beperkt. Elke clause in dergelijke overeenkomsten die de wettelijke aansprakelijkheid vooraf uitsluit of beperkt, wordt geacht ongeldig te zijn.;

21) artikel 36 bis wordt gewijzigd als volgt:

a) in lid 2 worden de punten a) tot en met e) vervangen door:

' a) voor de inbreuken bedoeld in de punten 1 tot en met 5, 11 tot en met 15, 19, 20, 23, 26 bis tot 26 quinquies, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50 en 51 van afdeling I van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 500 000 EUR en niet meer dan 750 000 EUR;

b) voor de inbreuken bedoeld in de punten 6 tot en met 8, 16 tot en met 18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, 37 tot en met 40, 42, 45 tot en met 49 bis, 52 en 54 van afdeling I van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 300 000 EUR en niet meer dan 450 000 EUR;

c) voor de inbreuken bedoeld in de punten 9, 10, 26, 26 sexies, 36, 44 en 53 van afdeling I van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 100 000 EUR en niet meer dan 200 000 EUR;

d) voor de inbreuken bedoeld in de punten 1, 6, 7 en 8 en 9 van afdeling II van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 50 000 EUR en niet meer dan 150 000 EUR;

- e) voor de inbreuken bedoeld in de punten 2, 3 bis, 3 ter, 4, 4 bis en 5 van afdeling II van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 25 000 EUR en niet meer dan 75 000 EUR;';
 - b) in lid 2 worden de punten g) en h) vervangen door:
 - 'g) voor de inbreuken bedoeld in de punten 1 tot en met 3 bis en 11 van afdeling III van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 150 000 EUR en niet meer dan 300 000 EUR;
 - h) voor de inbreuken bedoeld in de punten 4, 4 bis, 4 ter, 4 quater, 6, 8 en 10 van afdeling III van bijlage III bedragen de geldboeten niet minder dan 90 000 EUR en niet meer dan 200 000 EUR;';
- 22) in artikel 38 bis wordt lid 1 vervangen door:
- '1. De bevoegdheid tot vaststelling van de in artikel 5, lid 6, derde alinea, artikel 19, lid 2, artikel 23 sexies, lid 7, en artikel 37 bedoelde gedelegeerde handelingen wordt aan de Commissie verleend voor een termijn van vier jaar te rekenen vanaf 1 juni 2011. De Commissie stelt uiterlijk zes maanden voor het verstrijken van de termijn van vier jaar een verslag op over de gedelegeerde bevoegdheid. De bevoegdheidsdelegatie wordt automatisch verlengd met termijnen van dezelfde duur, tenzij het Europees Parlement of de Raad de delegatie intrekt in overeenstemming met artikel 38 ter.';
- 23) in artikel 38 ter wordt lid 1 vervangen door:
- '1. de in artikel 5, lid 6, derde alinea, artikel 19, lid 2, artikel 23 sexies, lid 7, en artikel 37 bedoelde bevoegdheidsdelegatie kan te allen tijde door het Europees Parlement of de Raad worden ingetrokken.';
- 24) artikel 39 wordt als volgt gewijzigd:
- a) lid 1 wordt vervangen door:

'Uiterlijk op 7 december 2012 beoordeelt de Commissie de toepassing van deze verordening, inclusief de mate waarin in de Unie op ratings wordt vertrouwd, de impact op de mate van concentratie op de ratingmarkt en de kosten en baten als gevolg van de verordening; ook gaat zij na of beloning van het ratingbureau door de beoordeelde entiteit passend is (het issuer-pays-model) en dient zij verslag daarover in bij het Europees Parlement en de Raad';
 - (b) het volgende lid 4 wordt toegevoegd:

'4. Tegen 1 juli 2015 beoordeelt de Commissie de situatie op de ratingmarkt, met name de beschikbaarheid van voldoende keuze om aan de vereisten van de artikelen 6 ter en 8 ter te voldoen. Hierbij wordt tevens beoordeeld of de werkingssfeer van de verplichtingen in artikel 8 bis tot andere financiële producten, inclusief gedekte obligaties, moet worden uitgebreid';
- 25) bijlage I wordt gewijzigd overeenkomstig bijlage I bij deze verordening;

- 26) bijlage II wordt gewijzigd overeenkomstig bijlage II bij deze verordening;
- 27) bijlage III wordt gewijzigd overeenkomstig bijlage III bij deze verordening.

Artikel 2
Inwerkingtreding

Deze verordening treedt in werking op de dag na die van haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

De punten 7), 9), 10), 12), 13) en 25) van artikel 1 van deze verordening zijn echter van toepassing vanaf 1 juni 2014 met het oog op de beoordeling waarvan sprake in artikel 4, lid 3, onder b) en in punt b) van de tweede alinea van artikel 5, lid 6, van Verordening (EG) nr. 1060/2009 ten aanzien van de vraag of de vereisten van derde landen ten minste even streng zijn als de vereisten in de artikelen 6 tot en met 12 van die verordening.

Punt 8) van artikel 1 van deze verordening met betrekking tot artikel 6 bis, lid 1, onder a), van Verordening (EG) nr. 1060/2009 is vanaf [1 jaar na de inwerkingtreding van deze verordening] van toepassing ten aanzien van elke aandeelhouder of elke lid van een ratingbureau die op 15 november 2011 in het bezit was van 5% of meer van het kapitaal van meer dan één ratingbureau.

Deze verordening is verbindend in al haar onderdelen en is rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat.

Gedaan te Brussel,

Voor het Europees Parlement
De Voorzitter

Voor de Raad
De Voorzitter

BIJLAGE I

Bijlage I bij Verordening (EG) nr. 1060/2009 wordt als volgt gewijzigd:

1) afdeling B wordt als volgt gewijzigd:

a) punt 1 wordt vervangen door:

'1. Een ratingbureau zorgt voor het identificeren, wegnemen of beheren en op duidelijke en opvallende wijze openbaar maken van feitelijke of potentiële belangenconflicten die van invloed kunnen zijn op de analyses en oordelen van zijn ratinganalisten, zijn werknemers of natuurlijke personen wier diensten ter beschikking of onder controle van het ratingbureau staan en die rechtstreeks bij ratingactiviteiten betrokken zijn en personen die ratings en ratingoutlooks goedkeuren.';

b) punt 3 wordt als volgt gewijzigd:

i) de inleidende zin van de eerste alinea wordt vervangen door:

'3. Een ratingbureau geeft geen rating of ratingoutlook af in één van de volgende omstandigheden of laat, in het geval van een bestaande rating of ratingoutlook, in de volgende gevallen onmiddellijk weten of de rating of ratingoutlook mogelijk is beïnvloed doordat:

ii) na punt a) wordt het volgende punt a bis) ingevoegd:

'a bis) een aandeelhouder of lid van een ratingbureau die direct of indirect 10% of meer bezit van het kapitaal of de stemrechten van dat ratingbureau of op een andere manier in een positie is om significante invloed uit te oefenen op de bedrijfsactiviteiten van het ratingbureau, direct of indirect financiële instrumenten van de beoordeelde entiteit of een gelieerde derde in eigendom heeft of een ander direct of indirect eigendomsbelang in die entiteit of derde heeft, met uitzondering van deelnemingen in instellingen voor gediversifieerde collectieve belegging, inclusief beheerde fondsen, zoals pensioenfondsen of levensverzekeringen, die hem niet in een positie plaatsen om significante invloed op de bedrijfsactiviteiten van de instelling uit te oefenen.';

iii) het volgende punt b bis) wordt ingevoegd na punt b):

'b bis) de rating wordt afgegeven met betrekking tot een beoordeelde entiteit of een gelieerde derde die direct of indirect 10% of meer van het kapitaal of de stemrechten van dat ratingbureau bezit.';

iv) na punt c) wordt het volgende punt c bis) toegevoegd:

'c bis) een aandeelhouder of lid van een ratingbureau die direct of indirect 10% of meer bezit van het kapitaal of de stemrechten van dat ratingbureau of op een andere manier in een positie is om significante invloed uit te oefenen op de bedrijfsactiviteiten van het ratingbureau lid is van het bestuurs- of toezichthoudende orgaan van de beoordeelde entiteit of een gelieerde derde ;';

v) de tweede alinea wordt vervangen door:

'Een ratingbureau beoordeelt ook onmiddellijk of er redenen zijn tot herziening of intrekking van de bestaande rating of ratingoutlook.';

c) het volgende punt 3 bis wordt ingevoegd:

'3 bis. Een ratingbureau zorgt ervoor dat aan zijn klanten voor de verrichting van rating- en nevendiensten in rekening gebrachte vergoedingen niet discriminerend zijn en op werkelijke kosten zijn gebaseerd. De voor ratingdiensten in rekening gebrachte vergoedingen hangen niet af van het niveau van de door het ratingbureau afgegeven rating of van een ander resultaat of een ander effect van de verrichte werkzaamheden.';

d) in punt 4 wordt de eerste alinea vervangen door:

'4. Ratingbureaus of personen die direct of indirect ten minste 5% van het kapitaal of de stemrechten van het ratingbureau bezitten of op een andere manier in een positie zijn om significante invloed uit te oefenen op de bedrijfsactiviteiten van het ratingbureau mogen geen consultancy- of adviesdiensten voor de beoordeelde entiteit of een gelieerde derde verrichten met betrekking tot de bedrijfs- of rechtsstructuur, de activa, passiva of de activiteiten van die beoordeelde entiteit of gelieerde derde.

e) punt 7 wordt als volgt gewijzigd:

i) punt a) wordt vervangen door:

'a) voor elk rating- en ratingoutlookbesluit, de namen van de ratinganalisten die aan de bepaling van de rating of ratingoutlook hebben meegewerkt, de namen van de personen die de rating of ratingoutlook hebben goedgekeurd, vermelding of de rating al dan niet was aangevraagd en de datum waarop de rating heeft plaatsgevonden';

ii) punt d) wordt vervangen door:

'd) de documentatie van de gevestigde procedures en methodologieën die door het ratingbureau voor de bepaling van de ratings en ratingoutlooks worden gebruikt';

iii) punt e) wordt vervangen door:

'e) de interne documenten en dossiers, met inbegrip van niet-openbare informatie en werkdocumenten, die gebruikt zijn als grondslag voor elk genomen rating- en ratingoutlookbesluit';

2) afdeling C wordt als volgt gewijzigd:

a) in lid 2 komt de inleidende zin als volgt te luiden:

'2. Een in punt 1 genoemde persoon mag niet meewerken aan noch anderszins invloed uitoefenen op de bepaling van een rating of ratingoutlook van een specifieke beoordeelde entiteit indien die persoon:';

- b) punt 3 wordt punt b) vervangen door:
- 'b) geen informatie over ratings, mogelijke toekomstige ratings of ratingoutlooks van het ratingbureau openbaar maken, behalve aan de beoordeelde entiteit of de aan haar gelieerde derde;'
- c) punt 7 wordt vervangen door:
- '7. Een in lid 1 bedoelde persoon mag pas een essentiële leidinggevende functie bij de beoordeelde entiteit of de aan haar gelieerde derde aanvaarden nadat zes maanden zijn verstreken sinds de rating of ratingoutlook is afgegeven.'
- d) punt 8 wordt vervangen door:
- '8. Met het oog op het bepaalde in artikel 7, lid 4:
- a) zorgen de ratingbureaus ervoor dat de hoofdratinganalisten meer dan vier jaar lang niet betrokken worden bij ratingactiviteiten met betrekking tot eenzelfde beoordeelde entiteit of aan haar gelieerde derden;
 - b) zorgen de ratingbureaus met uitzondering van die welke zijn aangesteld door een uitgevende instelling of haar gelieerde derde en alle ratingbureaus die overheidsratings afgeven ervoor dat:
 - i) de ratinganalisten meer dan vijf jaar lang niet betrokken worden bij ratingactiviteiten met betrekking tot eenzelfde beoordeelde entiteit of aan haar gelieerde derden;
 - ii) de personen die ratings goedkeuren meer dan zeven jaar lang niet betrokken worden bij ratingactiviteiten met betrekking tot eenzelfde beoordeelde entiteit of aan haar gelieerde derden.

De onder a) en b) van de eerste alinea bedoelde personen mogen twee jaar na het einde van de daar vermelde periode niet worden betrokken bij ratingactiviteiten met betrekking tot de onder a) en b) bedoelde beoordeelde entiteit of aan haar gelieerde derden.';

- 3) de titel van afdeling D wordt vervangen door het volgende:

'Regels voor de presentatie van ratings en ratingoutlooks';

- 4) Deel I van afdeling D wordt als volgt gewijzigd:

- a) punt 1 wordt vervangen door:

'1. Een ratingbureau draagt er zorg voor dat in iedere rating en ratingoutlook duidelijk en opvallend melding wordt gemaakt van de naam en functie van de hoofdratinganalist in een bepaalde ratingactiviteit, evenals de naam en positie van de persoon die de primaire verantwoordelijkheid voor het goedkeuren van de rating en ratingoutlook draagt.';

- b) punt 2 wordt als volgt gewijzigd:

- i) punt a) wordt vervangen door:

- ' a) alle wezenlijke inhoudelijke bronnen die voor de opstelling van de rating of ratingoutlook zijn gebruikt, worden vermeld, met inbegrip van de beoordeelde entiteit of, in voorkomend geval, de aan haar gelieerde derde; ook wordt vermeld of de rating of ratingoutlook alvorens te worden verspreid, aan de beoordeelde entiteit of de aan haar gelieerde derde is bekendgemaakt en naar aanleiding daarvan is gewijzigd;'
- ii) de punten d) en e) worden vervangen door:
 - ' d) de datum waarop de rating voor het eerst voor verspreiding werd vrijgegeven en de datum waarop deze voor het laatst is bijgesteld, inclusief alle ratingoutlooks, worden duidelijk en opvallend vermeld;
 - e) er wordt informatie gegeven over de vraag of de rating betrekking heeft op een recentelijk uitgegeven financieel instrument en of het ratingbureau het financiële instrument voor het eerst beoordeelt, en;'
- iii) het volgende punt f) wordt toegevoegd:
 - ' f) in geval van een ratingoutlook wordt meegedeeld binnen welke tijdshorizon een wijziging van de rating wordt verwacht.';
- c) het volgende punt 2 bis wordt ingevoegd:

'2 bis. Een ratingbureau voegt bij de gepubliceerde informatie over de methodologieën, modellen en belangrijke aan ratings ten grondslag liggende aannamen richtsnoeren waarin de aannamen, parameters, beperkingen en onzekerheden van de in die ratings gebruikte modellen en methodologieën worden toegelicht, met inbegrip van simulaties van stressscenario's die het ratingbureau bij het opstellen van de ratings heeft verricht, ratinginformatie over kasstroomanalyse die het heeft uitgevoerd of waarop het afgaat en, in voorkomend geval, een indicatie van alle verwachte wijzigingen van de rating. Die richtsnoeren moeten duidelijk zijn en eenvoudig te begrijpen.';
- d) punt 3 wordt vervangen door:

'3. Het ratingbureau informeert de beoordeelde entiteit tijdens de werkuren van de beoordeelde entiteit en ten minste een volledige werkdag voor publicatie over de rating of de ratingoutlook. Deze informatie omvat de voornaamste gronden waarop de rating of de outlook is gebaseerd om de entiteit de kans te geven het ratingbureau op feitelijke fouten te attenderen.';
- e) de eerste alinea van punt 4 wordt vervangen door:

'4. Een ratingbureau vermeldt bij de openbaarmaking van ratings of ratingoutlooks duidelijk en opvallend alle kenmerken en beperkingen van de rating. Meer in het bijzonder vermeldt een ratingbureau bij de openbaarmaking van een rating of ratingoutlook op opvallende wijze of het de over de beoordeelde entiteit beschikbare informatie van bevredigende kwaliteit acht en tot op welke hoogte het de informatie die het van de beoordeelde entiteit of de aan haar gelieerde derde heeft ontvangen, heeft geverifieerd. Indien een rating of een outlook betrekking heeft op een type entiteit of financieel instrument waarover weinig historische gegevens

bestaan, maakt het ratingbureau op een opvallende plaats duidelijk melding van de beperkingen van de rating.';

f) de eerste alinea van punt 5 wordt vervangen door:

'5. Wanneer een ratingbureau een rating of een ratingoutlook bekendmaakt, zet het in zijn perscommuniqués of persberichten de hoofdelementen uiteen die aan de rating of de ratingoutlook ten grondslag liggen.';

g) het volgende punt 6 wordt toegevoegd:

'6. Een ratingbureau maakt op zijn website doorlopend informatie openbaar over alle entiteiten of schuldinstrumenten die het met het oog op een initiële beoordeling of een voorlopige rating worden voorgelegd. Deze informatie wordt openbaar gemaakt ongeacht of de uitgevende instellingen al dan niet met het ratingbureau een overeenkomst voor een definitieve rating sluiten.';

5) de punten 3 en 4 van deel II van afdeling D worden geschrapt;

6) aan afdeling D wordt het volgende deel III toegevoegd:

' III. Additionele verplichtingen in verband met overheidsratings

1. Wanneer een ratingbureau een overheidsrating of een daarmee verband houdende ratingoutlook afgeeft, doet het de rating of de ratingoutlook vergezeld gaan van een gedetailleerd onderzoeksrapport waarin alle aannamen, parameters, limieten en onzekerheden en alle andere bij het bepalen van die rating of outlook in aanmerking genomen elementen worden uitgelegd. Dat rapport moet duidelijk en gemakkelijk te begrijpen zijn.

2. Een onderzoeksrapport dat een wijziging vergeleken met de vorige overheidsrating of daarmee verband houdende outlook vergezelt, omvat de volgende elementen:

- a) een gedetailleerde evaluatie van de wijzigingen van de kwantitatieve aanname waarin de redenen voor de ratingwijziging en het relatieve gewicht ervan worden vermeld. De gedetailleerde evaluatie moet een beschrijving omvatten van de volgende elementen: inkomen per hoofd, bbp-groei, inflatie, begrotingssaldo, saldo op de betalingsbalans, buitenlandse schuld, een indicator voor economische ontwikkeling, een indicator voor wanbetaling en alle andere in aanmerking genomen relevante factoren. Een en ander moet vergezeld gaan van het relatieve gewicht van elke factor;
- b) een gedetailleerde evaluatie van de wijzigingen van de kwalitatieve aanname waarin de redenen voor de ratingwijziging en het relatieve gewicht ervan worden vermeld;
- c) een gedetailleerde beschrijving van de risico's, limieten en onzekerheden in verband met de ratingwijziging; en
- d) een beknopt verslag van de vergaderingen van het ratingcomité dat tot de ratingwijziging besloten heeft.

3. Wanneer een ratingbureau overheidsratings of daarmee verband houdende ratingoutlooks afgeeft, publiceert het deze ratings of outlooks pas na kantoorsluitingstijd

van de in de Unie gevestigde handelsplatformen en ten minste één uur voor de opening ervan. Punt 3 van afdeling D.I. blijft ongewijzigd.';

7) Deel I van afdeling E wordt als volgt gewijzigd:

a) punt 3 wordt vervangen door:

'3. het beleid van het ratingbureau ten aanzien van de bekendmaking van ratings en andere daarmee verband houdende communicatie inclusief ratingoutlooks;';

(b) punt 6 wordt vervangen door:

'6. alle wijzigingen van betekenis in zijn systemen, middelen of procedures;

8) de eerste alinea van punt 2 van deel II van afdeling E wordt gewijzigd als volgt:

a) punt a) wordt vervangen door:

'a) een lijst van de vergoedingen die aan elke klant in rekening zijn gebracht voor individuele ratingdiensten en alle nevendiensten;'

b) het volgende punt a bis) wordt ingevoegd:

'a bis) zijn prijsstellingsbeleid, inclusief de vergoedingenstructuur en prijsstellingscriteria met betrekking tot de ratings voor de verschillende activaklassen;';

9) Deel III van afdeling E wordt als volgt gewijzigd:

a) punt 3 wordt vervangen door:

'3. statistieken over de toewijzing van zijn personeel voor de opstelling van nieuwe ratings, de herziening van ratings, de evaluatie van methodologieën en modellen, en de hoogste leiding, en betreffende de toewijzing van personeel aan ratingactiviteiten met betrekking tot de verschillende activaklassen (bedrijven – structured finance - overheden);';

b) punt 7 wordt vervangen door:

'7. financiële informatie over de inkomsten van het ratingbureau, inclusief de totale omzet, verdeeld in ratingvergoedingen en nevendiensten, met een volledige beschrijving ervan, inclusief de inkomsten uit nevendiensten die voor de klanten van ratingdiensten zijn verricht en de toerekening van de vergoedingen aan de ratings van de verschillende activaklassen. De informatie over de totale omzet omvat ook een geografische toerekening van die omzet aan de in de Unie en de wereldwijd gegenereerde inkomsten;';

BIJLAGE II

In punt 1 van bijlage II bij Verordening (EG) 1060/2009 wordt "Gemeenschap" vervangen door "Unie".

BIJLAGE III

Bijlage III bij Verordening (EG) nr. 1060/2009 wordt als volgt gewijzigd:

1) Deel I wordt als volgt gewijzigd:

a) de punten 19, 20 en 21 komen als volgt te luiden:

'19. Het ratingbureau schendt artikel 6, lid 2, in samenhang met punt 1 van afdeling B van bijlage I, door feitelijke of potentiële belangenconflicten die van invloed kunnen zijn op de analyses of oordelen van zijn ratinganalisten, zijn werknemers of natuurlijke personen wier diensten ter beschikking of onder controle van het ratingbureau staan en die rechtstreeks bij de afgifte van ratings betrokken zijn of personen die ratings en ratingoutlooks goedkeuren, niet op te sporen, weg te nemen of te beheren en op duidelijke of opvallende wijze openbaar te maken.

20. Het ratingbureau schendt artikel 6, lid 2, in samenhang met de eerste alinea van punt 3 van afdeling B van bijlage I, door in de in het eerste lid van dat punt beschreven situaties een rating of ratingoutlook af te geven of in het geval van een bestaande rating niet onmiddellijk openbaar te maken dat de rating of ratingoutlook mogelijksterwijs door deze situaties is beïnvloed.

21. Het ratingbureau schendt artikel 6, lid 2, in samenhang met de tweede alinea van punt 3 van afdeling B van bijlage I, door niet onmiddellijk te beoordelen of er redenen tot herbeoordeling of intrekking van een bestaande rating of ratingoutlook zijn.';

b) de volgende nieuwe punten 26 bis tot en met 26 septies worden ingevoegd:

'26 bis. Het ratingbureau dat met een uitgevende instelling of haar gelieerde derde een contract is aangegaan voor de afgifte van ratings over de uitgevende instelling schendt artikel 6 ter, lid 1, door gedurende een periode van meer dan drie jaar ratings over die uitgevende instelling af te geven.

26 ter Het ratingbureau dat met een uitgevende instelling of haar gelieerde derde een contract is aangegaan voor de afgifte van ratings over de schuldinstrumenten van de uitgevende instelling schendt artikel 6 ter, lid 2, door gedurende een periode van meer dan 12 maanden ratings over ten minste tien schuldinstrumenten van dezelfde uitgevende instelling af te geven of door gedurende een periode van meer dan 3 jaar ratings over de schuldinstrumenten van de uitgevende instelling af te geven.

26 quater. Het ratingbureau dat met een uitgevende instelling en ten minste een ander ratingbureau een contract is aangegaan schendt artikel 6 ter, lid 3, door gedurende een periode van meer dan zes jaar een contractuele relatie met de uitgevende instelling te hebben.

26 quinques. Het ratingbureau dat met een uitgevende instelling of haar gelieerde derde een contract is aangegaan voor de afgifte van ratings over de uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten schendt artikel 6 ter, lid 4 door het verbod niet te respecteren om gedurende een periode van vier jaar vanaf het einde van de maximumperiode van de contractuele relatie waarvan sprake in de leden 1 tot en met 3 van artikel 6 ter ratings af te geven over de uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten.

26 sexies. Het ratingbureau dat met een uitgevende instelling of haar gelieerde derde een contract is aangegaan voor de afgifte van ratings over de uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten schendt artikel 6 ter, lid 6, door aan het einde van de maximumperiode van de contractuele relatie met de uitgevende instelling of haar gelieerde derde geen overdrachtdossier met de vereiste informatie ter beschikking te stellen van een inkomend ratingbureau dat door de uitgevende instelling of haar gelieerde derde is gecontracteerd om ratings over deze uitgevende instelling of haar schuldinstrumenten af te geven.';

- c) punt 33 wordt vervangen door:

'Het ratingbureau schendt artikel 7, lid 3, in samenhang met punt 2 van afdeling C van bijlage I, door er niet voor te zorgen dat een in punt 1 van die afdeling bedoelde persoon niet deelneemt aan of anderszins invloed uitoefent op de bepaling van een rating of ratingoutlook als bedoeld in punt 2 van die afdeling.';

- d) punt 36 wordt vervangen door:

'36. Het ratingbureau schendt artikel 7, lid 3, in samenhang met punt 7 van afdeling C van bijlage I, door niet ervoor te zorgen dat een in punt 1 van die afdeling bedoelde persoon geen essentiële leidinggevende functie bij de beoordeelde entiteit of de gelieerde derde aanvaardt voordat zes maanden zijn verstreken sinds de rating of ratingoutlook is afgegeven.';

- e) de punten 38, 39 en 40 komen als volgt te luiden:

'38. Het ratingbureau schendt artikel 7, lid 4, in samenhang met punt i) van punt b) van de eerste alinea van punt 8 van afdeling C van bijlage I, door niet ervoor te zorgen dat, wanneer het niet aangevraagde ratings verstrekt, een ratinganalist niet betrokken wordt bij ratingactiviteiten met betrekking tot eenzelfde beoordeelde entiteit of aan haar gelieerde derden voor een periode van meer dan vijf jaar.

39. Het ratingbureau schendt artikel 7, lid 4, in samenhang met punt ii) van punt b) van de eerste alinea van punt 8 van afdeling C van bijlage I, door niet ervoor te zorgen dat, wanneer het niet aangevraagde ratings verstrekt, een persoon die ratings goedkeurt niet betrokken wordt bij ratingactiviteiten met betrekking tot eenzelfde beoordeelde entiteit of aan haar gelieerde derden voor een periode van meer dan zeven jaar.

40. Het ratingbureau schendt artikel 7, lid 4, in samenhang met de tweede alinea van punt 8 van afdeling C van bijlage I door niet ervoor te zorgen dat een in de eerste alinea van dat punt, onder a) en b), bedoelde persoon gedurende twee jaar na het einde van de in die punten vermelde periodes niet wordt betrokken bij ratingactiviteiten die in verband staan met de in die punten bedoelde entiteit waarover een rating wordt uitgebracht of gelieerde derden.';

- f) punt 42 wordt vervangen door:

Het ratingbureau schendt artikel 8, lid 2, door geen passende maatregelen vast te stellen, uit te voeren of te handhaven om ervoor te zorgen dat de ratings en ratingoutlooks die het afgeeft, gebaseerd zijn op een grondige analyse van alle informatie die beschikbaar is en die relevant is voor zijn analyse volgens de bij de ratingactiviteiten gebruikte methodologieën.';

- g) punt 46 wordt vervangen door:

Het ratingbureau schendt de eerste zin van de eerste alinea van artikel 8, lid 5, door zijn ratings met uitzondering van overheidsratings niet te bewaken of door zijn ratings met uitzondering van overheidsratings of ratingmethodologieën niet doorlopend en ten minste eenmaal per jaar bij te stellen.'

- h) het volgende punt 46 bis wordt ingevoegd:

'46 bis. Het ratingbureau schendt de tweede alinea van artikel 8, lid 5, in samenhang met de eerste zin van de eerste alinea van artikel 8, lid 5, door zijn overheidsratings niet te bewaken of door zijn overheidsratings niet doorlopend en ten minste om de 6 maanden bij te stellen.';

- i) het volgende punt 49 bis wordt ingevoegd:

'49 bis. Het ratingbureau schendt punt c) van artikel 8, lid 7, in samenhang met punt c) van artikel 8, lid 6, door een rating niet te herzien wanneer fouten betreffende de methodologieën of in de toepassing ervan de afgifte van die rating hebben beïnvloed.';

- 2) Deel II wordt als volgt gewijzigd:

- a) de volgende punten 3 bis en 3 ter worden ingevoegd:

'3 bis. Het ratingbureau schendt de tweede alinea van artikel 8, lid 5 bis, door de ESMA niet van de voorgenomen wijzigingen van de ratingmethodologieën, modellen of belangrijke aannamen of van de voorgestelde nieuwe methodologieën, modellen of belangrijke aannamen in kennis te stellen.

3 ter. Het ratingbureau schendt punt a) van artikel 8, lid 7, door de ESMA niet in kennis te stellen van fouten die in zijn methodologieën of in de toepassing ervan zijn ontdekt.';

- b) het volgende punt 4 bis wordt ingevoegd:

'4 bis. Het ratingbureau schendt artikel 11 bis, lid 1, door de vereiste informatie niet of niet in het vereiste formaat ter beschikking te stellen als bedoeld in dat lid.';

- 3) Deel III wordt als volgt gewijzigd:

- a) het volgende punt 3 bis wordt ingevoegd:

'3 bis. Het ratingbureau schendt de eerste alinea van artikel 8, lid 5 bis, door de voorgestelde wijzigingen van de methodologieën, modellen of belangrijke ratingaannamen of de voorgestelde nieuwe methodologieën, modellen of belangrijke ratingaannamen alsook een nadere toelichting van de redenen voor en de implicaties van de voorgestelde wijzigingen niet op zijn website te publiceren.';

- b) de volgende punten 4 bis en 4 ter en 4 quater worden ingevoegd:

'4 bis. Het ratingbureau schendt, wanneer het voornemens is de nieuwe methodologieën te gebruiken, punt a bis) van artikel 8, lid 6 door niet onmiddellijk

de nieuwe methodologieën alsook een nadere toelichting daarbij op zijn website te publiceren.

4 ter. Het ratingbureau schendt punt a) van artikel 8, lid 7, door getroffen beoordeelde entiteiten niet in kennis te stellen van fouten die in zijn methodologieën of in de toepassing ervan zijn ontdekt.

4 quater. Het ratingbureau schendt punt b) van artikel 8, lid 7, door fouten die in zijn methodologieën of in de toepassing ervan zijn ontdekt niet op zijn website te publiceren.';

c) de punten 6 en 7 worden vervangen door:

'6. Het ratingbureau schendt artikel 10, lid 2, in samenhang met de punten 1 of 2, 2 bis, de eerste alinea van punt 4 of de punten 5 of 6 van deel I van afdeling D van bijlage I of de delen II of III van afdeling D van bijlage I, door bij het presenteren van een rating of een ratingoutlook niet de door die bepalingen vereiste informatie te verstrekken.

7. Het ratingbureau schendt artikel 10, lid 2, in samenhang met punt 3 van deel I van afdeling D van bijlage I door de beoordeelde entiteit tijdens de werkuren niet ten minste een volledige werkdag vóór de openbaarmaking van de rating of de ratingoutlook over de rating te informeren.