



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 15.11.2011  
COM(2011) 746 definitief

2011/0360 (COD)

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

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

(Voor de EER relevante tekst)

{SEC(2011) 1354}

{SEC(2011) 1355}

## TOELICHTING

### 1. ACHTERGROND VAN HET VOORSTEL

Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus<sup>1</sup> (hierna de "Ratingbureauverordening" genoemd) is sinds 7 december 2010 volledig van toepassing. Krachtens deze verordening moeten ratingbureaus voldoen aan strikte gedragsregels om mogelijke belangenconflicten te ondervangen en een hoge kwaliteit en een voldoende transparantie van de ratings en het ratingproces te waarborgen. Bestaande ratingbureaus hadden tot 7 september 2010 de tijd om zich te laten registreren en aan de vereisten van de verordening te voldoen.

Op 11 mei 2011 is een verordening tot wijziging van de Ratingbureauverordening (Verordening (EU) nr. 513/2011<sup>2</sup>) aangenomen. Krachtens deze wijzigingsverordening worden aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority – ESMA) exclusieve bevoegdheden met betrekking tot het toezicht op in de EU geregistreerde ratingbureaus toevertrouwd teneinde de registratie van en het toezicht op dergelijke ratingbureaus op Europees niveau te centraliseren en te vereenvoudigen.

De Ratingbureauverordening in haar huidige vorm gaat echter niet ver genoeg bij het aanpakken van een aantal kwesties die met de ratingactiviteiten en het ratinggebruik verband houden. Een van deze kwesties is het risico dat financiële marktdeelnemers, zoals onder meer instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en alternatieve beleggingsinstellingen (abi's), al te zeer op ratings vertrouwen<sup>3</sup>.

De Europese Commissie heeft op deze onopgeloste kwesties gewezen in haar mededeling van 2 juni 2010 ("Reguleren van financiële diensten ter bevordering van duurzame groei")<sup>4</sup> en in een raadplegingsdocument van de Commissiediensten van 5 november 2011<sup>5</sup>. Daarbij heeft zij een doelgerichte herziening van de Ratingbureauverordening aangekondigd, die samen met dit voorstel wordt ingediend.

Op 8 juni 2011 heeft het Europees Parlement een verslag van niet-wetgevende aard over ratingbureaus uitgebracht<sup>6</sup>. Daarin wordt onder meer gepleit voor een versterking van het op ratingbureaus toepasselijke toezicht- en regelgevingskader en voor maatregelen om het risico van een overmatig vertrouwen op ratings te verminderen.

---

<sup>1</sup> 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, blz. 1.

<sup>2</sup> 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, blz. 30.

<sup>3</sup> Er is sprake van overdreven vertrouwen in externe ratings wanneer financiële instellingen en institutionele beleggers uitsluitend of automatisch vertrouwen op ratings die door ratingbureaus zijn vastgesteld en de verplichtingen op het gebied van het verrichten van eigen onderzoek en van intern risicomanagement verwaarlozen. Als al te veel op ratings wordt vertrouwd, kan dit leiden tot kuddegedrag van financiële marktpartijen (bv. het gelijktijdig verkopen van schuldinstrumenten nadat de rating van het schuldinstrument is kwestie zodanig is verlaagd dat het niet meer als investeringswaardig wordt beschouwd), wat een nadelig effect kan hebben op de financiële stabiliteit, vooral als de weinige grote ratingbureaus het allemaal bij het verkeerde eind hebben.

<sup>4</sup> COM(2010) 301 definitief.

<sup>5</sup> Beschikbaar op: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2010/cra\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/cra_en.htm)

<sup>6</sup> Zie: <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=INI/2010/2302>

Tijdens een informele vergadering van de Raad (Ecofin) van 30 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, zoals onder meer het risico dat al te veel op ratings wordt vertrouwd en het risico dat het beloningsmodel van ratingbureaus tot belangenconflicten aanleiding geeft. De Europese Raad van 23 oktober 2011 concludeerde dat vooruitgang moet worden geboekt bij het terugschroeven van overmatig vertrouwen op kredietbeoordelingen.

Op internationaal niveau heeft de Financial Stability Board (FSB) in oktober 2010 beginselen uitgevaardigd die ervoor moeten zorgen dat autoriteiten en financiële instellingen zich minder op externe ratings gaan verlaten<sup>7</sup>. Volgens deze beginselen moeten in wetgeving voorkomende verwijzingen naar dergelijke ratings worden verwijderd of vervangen wanneer valabele alternatieve kredietwaardigheidsnormen voorhanden zijn, en moeten beleggers hun eigen kredietbeoordelingen verrichten. Deze beginselen zijn onderschreven op de G20-top van november 2010 te Seoel.

## **2. RESULTATEN VAN DE RAADPLEGING VAN DE BETROKKEN PARTIJEN EN EFFECTBEOORDELINGEN**

Tussen 5 november 2010 en 7 januari 2011 heeft de Europese Commissie een openbare raadpleging gehouden over de diverse mogelijke opties voor het aanpakken van de aan de orde gestelde kwesties, met inbegrip van het vraagstuk van het overdreven vertrouwen op ratings. De Commissie heeft ongeveer 100 bijdragen van belanghebbenden ontvangen, waarmee bij de redactie van dit voorstel rekening is gehouden. Een samenvatting van de reacties op het raadplegingsdocument is te vinden op:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704\\_en.pdf](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 rondetafelconferentie gehouden om verdere feedback van belanghebbenden over deze kwesties te ontvangen. Een samenvattend verslag van de rondetafelconferentie is te vinden op:

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/agencies/roundtable\\_en.pdf](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](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_en.htm)

## **3. JURIDISCHE ELEMENTEN VAN HET VOORSTEL**

### **3.1. Rechtsgrondslag**

Om het risico te verminderen dat beheerders van icbe's en abi's al te veel op ratings vertrouwen, moeten wijzigingen worden aangebracht in 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

---

<sup>7</sup> Zie: [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_101027.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf)

effecten (icbe's)<sup>8</sup> en in Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen<sup>9</sup>. Tegelijk met dit voorstel presenteert de Commissie op grond van artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU) een voorstel voor een verordening tot wijziging van de Ratingbureauverordening.

Het genoemde voorstel voor een verordening is echter niet het passende rechtsinstrument voor de wijziging van beide vorenvermelde richtlijnen. Enerzijds betreffen de beoogde wijzigingen bepalingen die niet rechtstreeks toepasselijk zijn en in nationaal recht moeten worden omgezet. Anderzijds moet het voorstel tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU veeleer op artikel 53, lid 1, VWEU worden gebaseerd, omdat dit de rechtsgrondslag voor laatstgenoemde richtlijn was. Richtlijn 2009/65/EG was gebaseerd op het overeenkomstige artikel 95 van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap.

Het lijkt derhalve passend dat de voorgestelde wijzigingen in de Richtlijnen 2009/65/EG en 2011/61/EU worden gepresenteerd in de vorm van een op artikel 53, lid 1, VWEU gebaseerd richtlijnvoorstel.

### **3.2. Subsidiariteit en evenredigheid**

Volgens het subsidiariteitsbeginsel (artikel 5, lid 3, VEU) mag slechts op EU-niveau worden opgetreden indien 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. De bedrijfsactiviteiten van ratingbureaus hebben een mondiaal karakter en zijn op EU-niveau gereguleerd. De ratings die een in een bepaalde lidstaat gevestigd ratingbureau afgeeft, worden door marktdeelnemers in de gehele EU gebruikt. Op dezelfde manier voorziet de EU-wetgeving in een toezicht- en regelgevingskader voor beleggingsinstellingen (zowel icbe's als abi's), waardoor vergunninghoudende instellingen in staat zijn overal in de EU activiteiten te ontplooiën. Als een regelgevings- en toezichtkader in één lidstaat tekortschiet of zelfs geheel ontbreekt, kunnen marktdeelnemers en financiële markten in de gehele EU daarvan de negatieve gevolgen ondervinden. Om beleggers en markten tegen mogelijke tekortkomingen te beschermen, zijn dan ook solide regelgevings- en toezichtregels nodig die voor de gehele EU gelden. Daarom kan elke verdere actie om te voorkomen dat icbe's en abi's al te zeer op ratings vertrouwen, het best op EU-niveau worden ondernomen.

De voorgestelde wijzigingen zijn ook evenredig, zoals bij artikel 5, lid 4, VEU wordt voorgeschreven. De wijzigingen gaan niet verder dan wat nodig is om de beoogde doelstellingen te bereiken. De bepalingen om het vertrouwen op ratings terug te schroeven, maken deel uit van een algemene verplichting voor beheer- en beleggingsmaatschappijen (wat icbe's betreft) en abi-beheerders (wat abi's betreft) om van risicobeheerprocedures en -systemen gebruik te maken. De voorgestelde bepalingen sluiten zeer nauw aan bij die welke de Commissie onlangs met betrekking tot kredietinstellingen heeft voorgesteld<sup>10</sup>.

---

<sup>8</sup> PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

<sup>9</sup> PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1.

<sup>10</sup> 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,

Dit voorstel vormt een aanvulling op het gelijktijdig ingediende Commissievoorstel voor een verordening tot wijziging van de Ratingbureauverordening, dat bepalingen bevat die er onder meer op gericht zijn het overdreven vertrouwen van marktdeelnemers in ratings te reduceren. Naast het algemene beginsel dat overmatig vertrouwen op ratings moet worden vermeden, bevat het voorstel tot wijziging van de Ratingbureauverordening nog een aantal maatregelen die beleggers moeten helpen deze doelstelling te bereiken. Zo is bepaald dat beleggers toegang moeten hebben tot aanvullende informatie die ratingbureaus en emittenten van gestructureerde financiële instrumenten aan de markt meedelen. Ratingbureaus moeten ook informatie verschaffen over de aan hun ratings ten grondslag liggende methodologieën en aannamen, alsmede over voorgenomen wijzigingen in hun methodologieën. Daarnaast moeten zij specifieke informatie verstrekken over bepaalde soorten ratings, zoals landenratings. Voorts moeten afgegeven ratings gemakkelijk vergelijkbaar worden voor beleggers dankzij de door de ESMA op te stellen Europese ratingindex (EURIX) met geharmoniseerde ratingschalen. Emittenten van gestructureerde financiële instrumenten moeten de markten meer informatie over hun producten verstrekken, zoals onder meer informatie over de kredietkwaliteit en de ontwikkeling van de individuele activa die aan het gestructureerde financiële instrument ten grondslag liggen, de structuur van de securitisatietransactie, de kasstromen en enigerlei zekerheden ter dekking van een securitisatiepositie. Dergelijke aanvullende informatie moet ervoor zorgen dat beleggers, zoals icbe's of abi's, beter in staat zijn eigen inschattingen van het kredietrisico te maken en niet systematisch en automatisch op ratingbureaus aangewezen zijn voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de instrumenten, en met name de gestructureerde financiële instrumenten, waarin zij beleggen.

### **3.3. Toelichting bij het voorstel**

#### *3.3.1. Wijziging van Richtlijn 2009/65/EG inzake icbe's*

In Richtlijn 2009/65/EG is het toezicht- en regelgevingskader voor icbe's op EU-niveau vastgelegd. Op grond daarvan mogen icbe's die aan bepaalde voorwaarden voldoen, overal in de Unie activiteiten ontplooiën. Artikel 51 van genoemde richtlijn bevat een aantal prudentiële vereisten ten aanzien van het risicobeheer. In dat artikel is meer in het bijzonder bepaald dat een beheer- of beleggingsmaatschappij van een icbe een risicobeheerprocedure moet volgen waarmee zij te allen tijde het werkelijke risico van de posities en het aandeel daarvan in het totale risicoprofiel van de portefeuille kan bewaken en meten. Aan de Commissie zijn gedelegeerde bevoegdheden overgedragen waardoor zij via gedelegeerde handelingen de criteria kan vaststellen voor de beoordeling van de deugdelijkheid van de door de beheerders van de icbe toegepaste risicobeheerprocedure.

Krachtens artikel 1 van het voorstel wordt artikel 51 van Richtlijn 2009/65/EG als volgt gewijzigd wat de risicobeheerprocedure betreft:

- punt 1) voorziet in de opnemings van de eis dat de beheer- of beleggingsmaatschappij niet uitsluitend of automatisch op externe ratings mag vertrouwen voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de icbe. In het kader van dit proces kan van externe ratings worden gebruikgemaakt, maar deze mogen slechts als een van de vele andere factoren worden beschouwd en geen overheersende rol spelen;

---

verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat, COM(2011) 453 definitief. Zie artikel 77, onder b).

- in punt 2) worden overeenkomstige wijzigingen voorgesteld in de aan de Commissie overgedragen bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen tot precisering van het bepaalde in artikel 51, lid 1, van Richtlijn 2009/65/EG.

### 3.3.2. *Wijziging van Richtlijn 2011/61/EG inzake abi-beheerders*

Op dezelfde wijze is in Richtlijn 2011/61/EU het toezicht- en regelgevingskader voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) op EU-niveau vastgelegd. Op grond daarvan mogen abi's die aan bepaalde voorwaarden voldoen, overal in de Unie activiteiten ontplooiën. Artikel 15 van Richtlijn 2011/61/EU bevat een aantal prudentiële vereisten ten aanzien van het risicobeheer. In dat artikel is meer in het bijzonder bepaald dat de abi-beheerder passende risicobeheersystemen moet implementeren om alle relevante risico's die aan elke abi-beleggingsstrategie verbonden zijn en waaraan elke abi blootstaat of kan blootstaan, op afdoende wijze te herkennen, meten, beheersen en bewaken. Aan de Commissie zijn gedelegeerde bevoegdheden overgedragen waardoor zij via gedelegeerde handelingen kan overgaan tot precisering van de risicobeheersystemen die de abi-beheerders moeten gebruiken met betrekking tot de risico's die zij aangaan voor de door hen beheerde abi's.

Krachtens artikel 2 van het voorstel wordt artikel 15 van Richtlijn 2011/61/EG als volgt gewijzigd wat de risicobeheersystemen betreft:

- punt 1) voorziet in de opnemings van de eis dat de abi-beheerder niet uitsluitend of automatisch op externe ratings mag vertrouwen voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de abi. In het kader van dit proces kan van externe ratings worden gebruikgemaakt, maar deze mogen slechts als een van de vele andere factoren worden beschouwd en geen overheersende rol spelen;
- in punt 2) worden overeenkomstige wijzigingen aangebracht in de aan de Commissie overgedragen bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen tot precisering van het bepaalde in artikel 15, lid 1, van Richtlijn 2011/61/EU.

### 3.3.3. *Omzetting*

Het voorstel voorziet in een omzettingstermijn van 12 maanden.

## 4. **GEVOLGEN VOOR DE BEGROTING**

Het voorstel van de Commissie heeft geen gevolgen voor de begroting van de Europese Unie.

Voorstel voor een

**RICHTLIJN VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD**

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

(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 53, lid 1,

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 Bank<sup>1</sup>,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité<sup>2</sup>,

Handelend volgens de gewone wetgevingsprocedure,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad<sup>3</sup> voorziet in de regulering op het niveau van de Unie van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's). Evenzo voorziet Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad<sup>4</sup> in de regulering op het niveau van de Unie van beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's). Beide richtlijnen bevatten prudentiële vereisten ten aanzien van het risicobeheer door respectievelijk bekeer- of beleggingsmaatschappijen die icbe's beheren en abi-beheerders.
- (2) Een van de gevolgen van de financiële crisis was dat beleggers, met inbegrip van icbe's en abi's, bij hun beleggingen in schuldinstrumenten overdreven op ratings zijn gaan vertrouwen, zonder noodzakelijkerwijze zelf de kredietwaardigheid van emittenten van dergelijke schuldinstrumenten te beoordelen. Om een betere kwaliteit

---

<sup>1</sup> PB C van , blz. .

<sup>2</sup> PB C van , blz. .

<sup>3</sup> PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

<sup>4</sup> PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1.

van de beleggingen van icbe' en abi's te bewerkstelligen en op die manier de beleggers in dergelijke instellingen te beschermen, verdient het aanbeveling dat van de personen die icbe's en abi's beheren wordt verlangd dat zij vermijden uitsluitend en automatisch op externe ratings te vertrouwen bij de inschatting van de risico's die aan de beleggingen van de door hen beheerde icbe's en abi's verbonden zijn. Het algemene beginsel dat overdreven vertrouwen in externe ratings moet worden vermeden, dient derhalve in de risicobeheerprocedures en –systemen van de beheerders van icbe's en abi's te worden geïntegreerd en aan de specifieke kenmerken ervan te worden aangepast.

- (3) Teneinde het in de Richtlijnen 2009/65/EG en 2011/61/EU op te nemen algemene beginsel inzake het overdreven vertrouwen in ratings verder te preciseren, moet aan de Commissie de bevoegdheid worden overgedragen om overeenkomstig artikel 290 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie handelingen vast te stellen welke er in het bijzonder op gericht zijn te voorkomen dat beheerders van icbe's en abi's al te zeer op externe ratings vertrouwen voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa die icbe's en abi's aanhouden. In dat verband is het raadzaam de in deze richtlijnen vastgelegde bevoegdheden van de Commissie voor het vaststellen van gedelegeerde handelingen ten aanzien van de algemene bepalingen betreffende de door de beheerders van icbe's en abi's gehanteerde risicobeheerprocedures en –systemen te wijzigen. Het is van bijzonder belang dat de Commissie bij haar voorbereidende werkzaamheden tot passende raadplegingen overgaat, onder meer op deskundigenniveau.
- (4) De desbetreffende maatregelen moeten complementair zijn aan andere bepalingen die vervat zijn in Verordening (EU) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus<sup>5</sup>, als gewijzigd bij Verordening (EU) nr. [xxx/xxx] van het Europees Parlement en de Raad van [xxx xxx xxxx] tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1060/2009<sup>6</sup>. Deze bepalingen voeren de algemene doelstelling in om een overdreven vertrouwen van beleggers in externe ratings tegen te gaan en moeten de verwezenlijking van deze doelstelling faciliteren.
- (5) Daar de doelstelling van deze richtlijn, namelijk helpen voorkomen dat icbe's en abi's overdreven op externe ratings vertrouwen bij het verrichten van hun beleggingen, niet voldoende door de lidstaten kan worden verwezenlijkt en derhalve vanwege de pan-Europese structuur en gevolgen van de activiteiten van icbe's, abi's en ratingbureaus beter op Unieniveau kan worden verwezenlijkt, kan de Unie, overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag betreffende de Europese Unie neergelegde subsidiariteitsbeginsel, maatregelen nemen. Overeenkomstig het in dat artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan nodig is om deze doelstellingen te verwezenlijken.
- (6) Richtlijn 2009/65/EG en Richtlijn 2011/61/EU moeten daarom dienovereenkomstig worden gewijzigd,

---

<sup>5</sup> PB L 302 van 17.11.2009, blz. 1.

<sup>6</sup> PB L [...] van [...], blz. [...].



HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

*Artikel 1*

*Wijzigingen in Richtlijn 2009/65/EG*

Artikel 51 van Richtlijn 2009/65/EG wordt als volgt gewijzigd:

(1) in lid 1 wordt de eerste alinea vervangen door:

"Een beheer- of beleggingsmaatschappij volgt een risicobeheerprocedure waarmee zij te allen tijde het werkelijke risico van de posities en het aandeel daarvan in het totale risicoprofiel van de portefeuille kan bewaken en meten. Zij vertrouwt in het bijzonder niet uitsluitend of automatisch op externe ratings voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de icbe.";

(2) in lid 4 wordt punt a) vervangen door:

"a) criteria voor de beoordeling van de deugdelijkheid van de door de beheermaatschappij overeenkomstig de eerste alinea van lid 1 hierboven toegepaste risicobeheerprocedure. Deze criteria beletten de beheermaatschappij uitsluitend of automatisch op externe ratings te vertrouwen voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de icbe;".

*Artikel 2*

*Wijzigingen in Richtlijn 2011/61/EU*

Artikel 15 van Richtlijn 2011/61/EU wordt als volgt gewijzigd:

(1) in lid 2 wordt de eerste alinea vervangen door:

"De abi-beheerder implementeert passende risicobeheersystemen om alle relevante risico's die verbonden zijn met elke abi-beleggingsstrategie en waaraan elke abi blootstaat of kan blootstaan, op afdoende wijze te herkennen, meten, beheersen en bewaken. Abi-beheerders vertrouwen in het bijzonder niet uitsluitend of automatisch op externe ratings voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de abi.";

(2) in lid 5 wordt punt a) vervangen door:

"a) de risicobeheersystemen die de abi-beheerders moeten gebruiken met betrekking tot de risico's die zij aangaan voor de door hen beheerde abi's. Deze risicobeheersystemen beletten abi-beheerders uitsluitend of automatisch op externe ratings te vertrouwen voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de abi;".

### *Artikel 3*

#### *Omzetting*

1. De lidstaten doen de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking treden om uiterlijk op XX XXXX [12 maanden na de datum van inwerkingtreding van de richtlijn] aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de Commissie de tekst van die bepalingen onverwijld mede, alsmede een tabel ter weergave van het verband tussen die bepalingen en deze richtlijn.

Wanneer de lidstaten die bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking ervan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor die verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

2. De lidstaten delen de Commissie de tekst van de belangrijkste bepalingen van het intern recht mede die zij op het onder deze richtlijn vallende gebied vaststellen.

### *Artikel 4*

#### *Inwerkingtreding*

Deze richtlijn treedt in werking op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

### *Artikel 5*

#### *Adressaten*

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Brussel,

*Voor het Europees Parlement*  
*De voorzitter*

*Voor de Raad*  
*De voorzitter*