

**DE**

**DE**

**DE**



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, den 12.11.2008  
KOM(2008) 704 endgültig

2008/0217 (COD)

Vorschlag für eine

**VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

**über Ratingagenturen**

{SEK(2008) 2745}

{SEK(2008) 2746}

## BEGRÜNDUNG

### 1. HINTERGRUND DES VORSCHLAGS

#### 1.1. Allgemeiner Hintergrund, Gründe und Ziele des Vorschlags

Ratingagenturen erbringen unabhängige Stellungnahmen zu Ausfallwahrscheinlichkeit bzw. erwarteten Verlusten von Unternehmen, Regierungen und einem breiten Spektrum an Finanzinstrumenten. Diese ‚Ratings‘ werden von Anlegern, Kreditnehmern, Emittenten und Regierungen genutzt und spielen somit auf den Finanzmärkten eine große Rolle.

2006 legte die Kommission ihren Regulierungsansatz für Ratingagenturen<sup>1</sup> fest und erklärte, dass sie die Entwicklungen in diesem Bereich sehr genau verfolgen werde. In der EU tätige Ratingagenturen fallen hauptsächlich unter den Verhaltenskodex der International Organisation of Securities Commissions (IOSCO)<sup>2</sup>, der auf der freiwilligen Einhaltung basiert, und unterliegen einer jährlichen Bewertung durch den Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden („Committee of European Securities Regulators“/CESR)<sup>3</sup>. Die Kommission erklärte, dass sie neue Vorschläge ins Auge fassen würde, sollte sich die Einhaltung der bestehenden EU-Vorschriften oder des IOSCO-Kodexes als unzureichend erweisen oder sollten neue Bedingungen auftreten, zu denen auch ernsthafte Probleme durch ein Marktversagen zählten.

Es herrscht allgemein Übereinstimmung darüber, dass die Ratingagenturen erheblich zu den jüngsten Marktturbulenzen beigetragen haben, da sie das Kreditrisiko der strukturierten Kreditprodukte unterschätzten. Die meisten Subprime-Produkte erhielten die höchsten Ratings, womit die großen Risiken dieser Instrumente klar unterbewertet wurden. Auch versagten die Ratingagenturen, als es darum ging, die Ratings den sich verschlechternden Marktbedingungen unverzüglich anzupassen.

Die derzeitige Krise hat die Schwächen der von den Ratingagenturen verwendeten Methoden und Modelle offen gelegt. Ein Grund dafür könnte sein, dass die Ratingagenturen in einem oligopolistischen Markt tätig sind, der nur wenige Anreize für Wettbewerb in Bezug auf die Qualität der Ratings bietet. Die mitunter schlechte Qualität der Ratings von strukturierten Finanzinstrumenten hat erheblich zur derzeitigen Krise beigetragen. Auch hat sich gezeigt, dass die Kommunikation der Ratingagenturen mit den Nutzern der Ratings mangelhaft war. Folglich hat das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Leistung der Ratingagenturen und die Verlässlichkeit von Ratings gelitten.

---

<sup>1</sup> Mitteilung der Kommission über Ratingagenturen, ABl. C 59 vom 11.3.2006, S. 2 (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2006:059:0002:0006:DE:PDF>).

<sup>2</sup> Kodex der Basis-Verhaltensregeln für Rating-Agenturen (überarbeitet Mai 2008) <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

<sup>3</sup> Beim CESR handelt es sich um eine unabhängige Beratergruppe der Europäischen Kommission, die sich aus Vertretern der nationalen Aufsichtsbehörden der EU-Wertpapiermärkte zusammensetzt. Siehe Beschluss 2001/527/EG der Kommission vom 6. Juni 2001 zur Einsetzung des Ausschusses der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (ABl. L191 vom 13.7.2001, S.43). Aufgabe des CESR ist es, die Koordinierung zwischen den Wertpapieraufsichtsbehörden zu verbessern, die Europäische Kommission zu beraten und eine konsistentere und fristgerechte alltägliche Umsetzung der Gemeinschaftsvorschriften in den Mitgliedstaaten zu gewährleisten.

Im Oktober 2007 einigten sich die EU-Finanzminister auf Schlussfolgerungen zur Krise (den sogenannten ‚ECOFIN-Fahrplan‘)<sup>4</sup>, die einen Vorschlag zur Bewertung der Rolle der Ratingagenturen und zur Behebung etwaiger Mängel umfassten. Dabei wurde die Kommission insbesondere gebeten, mögliche Interessenkonflikte im Ratingprozess, die Transparenz der Ratingmethoden, Verzögerungen bei der Abgabe überarbeiteter Ratings und die Genehmigungsprozesse der Regulierungsbehörden zu analysieren.

Um die Rolle der Agenturen abzuklären und die Notwendigkeit regulatorischer Maßnahmen zu bewerten, bat die Kommission den CESR und die Expertengruppe Europäische Wertpapiermärkte („European Securities Markets Expert Group“/ ESME)<sup>5</sup> im Herbst 2007 um Stellungnahme. Etwa zur gleichen Zeit starteten auch andere Länder (USA, Japan) Reformen auf diesem Gebiet. Seitdem wurde diese Frage in Berichten der IOSCO<sup>6</sup>, des Forums für Finanzmarktstabilität<sup>7</sup> und des Ausschusses für das Weltfinanzsystem („Committee on the Global Financial System“)<sup>8</sup> ausführlich behandelt. In der Zwischenzeit haben die Ratingagenturen selbst einige Reformen ausgearbeitet, die sie umzusetzen bereit sind.<sup>9</sup>

Eine auf der freiwilligen Einhaltung des IOSCO-Kodexes basierende Selbstregulierung scheint keine angemessene verlässliche Lösung für die Behebung der strukturellen Mängel des Gewerbes zu sein. Auch wenn die Branche mehrere Vorschläge zur Selbstregulierung unterbreitet hat, waren die meisten nicht solide und/ oder strikt genug, um die ernsthaften Probleme zu lösen und das Vertrauen in die Märkte wiederherzustellen. Außerdem hätten die individuellen Maßnahmen einiger Ratingagenturen nicht den erforderlichen marktweiten Effekt, der zur Schaffung gleicher Wettbewerbsbedingungen in der EU und nach Möglichkeit weltweit benötigt wird. Im Hinblick auf die inhaltlichen Anforderungen sieht die Kommission den überarbeiteten IOSCO-Kodex als einen globalen Maßstab an. Allerdings beinhaltet der Kodex einige Beschränkungen, die beseitigt werden müssen, sollen diese Regeln voll zur Anwendung gelangen. So sind einige IOSCO-Regeln relativ abstrakt und allgemein gehalten. Sie müssen genauer formuliert und in einigen Fällen konsolidiert werden, um sie in der Praxis leichter anwenden zu können und effizienter zu gestalten. Wichtiger aber noch ist, dass der Kodex keinen Mechanismus zur rechtlichen Durchsetzung enthält, sondern die Ratingagenturen lediglich auffordert, im Falle seiner Nichteinhaltung Gründe anzugeben

---

<sup>4</sup> [http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms\\_Data/docs/pressData/en/ecofin/96375.pdf](http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/en/ecofin/96375.pdf).

<sup>5</sup> Die Expertengruppe Europäische Wertpapiermärkte („European Securities Markets Expert Group“/ ESME) ist ein beratendes Organ der Kommission, das sich aus Teilnehmern und Experten der Wertpapiermärkte zusammensetzt. Die Kommission setzte diese Gruppe im April 2006 mit dem Beschluss 2006/288/EG der Kommission vom 30. März 2006 zur Einsetzung einer Expertengruppe Europäische Wertpapiermärkte, die die Kommission in rechtlichen und wirtschaftlichen Fragen der Anwendung der EU-Wertpapier-Richtlinien beraten soll, ein (ABl. L 106 vom 19. 4. 2006, S. 14).

<sup>6</sup> *Kodex der Basis-Verhaltensregeln für Rating-Agenturen* (überarbeitet Mai 2008)  
<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

<sup>7</sup> Bericht des FSF über „*Enhancing Market and Institutional Resilience*“, 7. April 2008  
[http://www.fsforum.org/publications/r\\_0804.pdf](http://www.fsforum.org/publications/r_0804.pdf).

<sup>8</sup> CGFS-Arbeitspapier Nr. 32: „*Ratings in structured finance: What went wrong and what can be done to address short comings?*“ Juli 2008, <http://www.bis.org/publ/cgfs32.pdf?noframes=1>.

<sup>9</sup> So haben beispielsweise Standards and Poor's einen Reformplan mit Maßnahmen vorgelegt, die beispielsweise die Bestellung eines Ombudsmanns für Interessengruppen, eine öffentliche jährliche Überprüfung der Unternehmensführungsprozesse durch eine unabhängige Gesellschaft und eine Kundenrotation für Analysten vorsehen. Moody's hat Maßnahmen zur Steigerung der Qualität der beim Ratingprozess verwendeten Daten ergriffen. Fitch hat seine Nicht-Ratingtätigkeiten in eine spezielle Abteilung verlagert und seine strukturierten Finanzgeschäfte geändert, um die Objektivität und die Konsistenz des Ratingprozesses zu untermauern.

(,comply or explain'). Der Kodex steht seiner Ergänzung durch obligatorische Vorschriften jedoch nicht entgegen. Er weist ausdrücklich darauf hin, dass Ratingagenturen den Gesetzen und Vorschriften der Länder, in denen sie tätig sind, zu genügen haben, und dass diese Gesetze die direkte Regulierung der Ratingagenturen beinhalten können, die auch Faktoren des Kodexes übernimmt.

In den USA, in denen die meisten Ratingagenturen mit bedeutenden Tätigkeiten in der EU ihre Muttergesellschaften haben, unterliegen Ratingagenturen seit Sommer 2007<sup>10</sup> der Regulierung und Aufsicht. Angesichts des globalen Charakters des Ratinggeschäfts ist es wichtig, gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen der EU und den USA zu schaffen und zu diesem Zweck in der EU einen Regelungsrahmen einzuführen, der dem in den USA vorhandenen gleichwertig ist und sich auf die gleichen Grundsätze stützt.

Im Lichte dieser Erwägungen verfolgt dieser Verordnungsvorschlag vier große Zielsetzungen, die den Ratingprozess verbessern sollen:

- So haben Ratingagenturen zunächst einmal Interessenkonflikte im Ratingprozess zu vermeiden oder sie zumindest angemessen zu handhaben.
- Zweitens ist die Qualität der von den Ratingagenturen angewandten Methoden und der von ihnen abgegebenen Ratings zu verbessern.
- Drittens ist die Transparenz durch die Festlegung von Angabepflichten für die Ratingagenturen zu erhöhen.
- Viertens ist ein effizienter Registrierungs- und Aufsichtsrahmen zu schaffen, mit dem die Wahl des günstigsten Gerichtsstands („Forum shopping“) und eine Arbitrage zwischen den EU-Rechtsordnungen vermieden wird.

Die Kommission gedenkt, den Regelungsrahmen für die Abgabe von Ratings weiterzuentwickeln, um ein hohes Niveau an Anlegervertrauen und Verbraucherschutz zu gewährleisten.

## **1.2. Bestehende Rechtsvorschriften auf diesem Gebiet**

Im Gemeinschaftsrecht werden lediglich zwei spezifische Aspekte von Ratings behandelt:

- Auch wenn Ratings keine Empfehlungen im Sinne der Richtlinie 2003/125/EG<sup>11</sup> zur Umsetzung der Marktmissbrauch-Richtlinie<sup>12</sup> sind, heißt es in Erwägungsgrund 10 der Richtlinie 2003/125/EG doch, dass Ratingagenturen interne Politiken und Verfahren verabschieden, die sicherstellen, dass die von ihnen veröffentlichten Ratings sachgerecht dargeboten werden und dass sie nennenswerte Interessen oder Interessenkonflikte im

---

<sup>10</sup> Der „US Credit Rating Agency Reform Act“ von 2006 trat am 27. Juni 2007 in Kraft und führte einen Rechtsrahmen für die Registrierung von NRSRO („Nationally Recognized Statistical Rating Organizations“) ein.

<sup>11</sup> Richtlinie 2003/125/EG der Kommission vom 22. Dezember 2003 zur Durchführung der Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die sachgerechte Darbietung von Anlageempfehlungen und die Offenlegung von Interessenkonflikten (ABl. L 339 vom 24. 12. 2003, S. 73).

<sup>12</sup> Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauch) (ABl. L 96 vom 12. 4. 2003, S. 16).

Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten oder den Emittenten, auf die sich die Ratings beziehen, angemessen offen legen.

- Nach der Eigenkapitalrichtlinie<sup>13</sup> (2006/48/EG) werden die Risikogewichte (und die daraus resultierenden Eigenkapitalanforderungen) der Forderungen von Kreditinstituten und Wertpapierhäusern anhand externer Ratings bestimmt. Ein externes Rating kann zu diesem Zweck nur dann verwendet werden, wenn die externe Ratingagentur („External Credit Assessment Institution“/ECAI), die die Risikobewertung vornimmt, von den zuständigen Behörden anerkannt wurde. Ein Mechanismus für die Anerkennung ist Gegenstand von Anhang VI Teil 2 der Eigenkapitalrichtlinie. Die zuständigen Behörden können eine ECAI nur dann anerkennen, wenn sie Voraussetzungen wie Objektivität, Unabhängigkeit, laufende Überprüfung, Glaubwürdigkeit und Transparenz erfüllt. Der Ausschuss der europäischen Bankaufsichtsbehörden („Committee of European Banking Supervisors“/CEBS) hat zwecks Förderung der Konvergenz Leitlinien für die Anerkennung von ECAI<sup>14</sup> herausgegeben.

### **1.3. Anhörung von interessierten Kreisen und Folgenabschätzung**

Wie in Abschnitt 1.1. erläutert, bat die Kommission den Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden (CESR) und die Expertengruppe Europäische Wertpapiermärkte (ESME) im Herbst 2007, zu verschiedenen Aspekten der Tätigkeiten von Ratingagenturen und ihrer Rolle auf den Finanzmärkten, insbesondere im Hinblick auf strukturierte Finanzierungen, Stellung zu nehmen. Der Ausschuss und die Gruppe führten eine umfassende Konsultation von Interessengruppen durch und vermittelten der Kommission so durch verstärkte Nachweise einen besseren Einblick in die Rolle, die die Ratingagenturen im Rahmen der Subprime-Krise bei strukturierten Finanzierungen gespielt haben.

Die Kommission verfolgte nicht nur die Arbeiten des CESR und der ESME sehr genau, sondern führte auch Gespräche mit den Ratingagenturen selbst und holte Kommentare von Seiten anderer Interessengruppen wie den Branchenverbänden aus dem Versicherungs-, dem Wertpapier- und dem Bankensektor sowie von Informationsanbietern ein. Im Internet wurde in der Zeit vom 31. Juli bis zum 5. September 2008<sup>15</sup> eine offene Anhörung durchgeführt. Daran nahmen Ratingagenturen, Banken, Wertpapierhäuser, Versicherungsgesellschaften, Fonds-Manager, Aufsichts- und Regulierungsbehörden, Finanzministerien, Zentralbanken und andere Interessengruppen mit Einzel- oder Gruppenantworten teil<sup>16</sup>.

### **1.4. Folgenabschätzung**

Im Rahmen ihrer Politik der „Besseren Rechtsetzung“ führte die Kommission eine Folgenabschätzung für strategische Alternativen durch. Dabei wurden vier Optionen untersucht:

---

<sup>13</sup> Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung) (ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 1).

<sup>14</sup> Leitlinien vom 20. Januar 2006 zum Thema „Anerkennung externer Ratingagenturen“ (GL07) siehe: <http://www.c-ebs.org/formupload/41/413b2513-5084-4293-a386-16385b80411d.pdf>.

<sup>15</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/2008/securities\\_agencies\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2008/securities_agencies_en.htm).

<sup>16</sup> Insgesamt gingen 82 Antworten ein. Die Antworten sind abrufbar unter: [http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt\\_consultations/library?l=/financial\\_services/credit\\_agencies&vm=detailed&sb=Title](http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financial_services/credit_agencies&vm=detailed&sb=Title).

- Option 1: Wahrung des „Status Quo“ (Selbstregulierung auf der Grundlage des IOSCO-Kodexes in Verbindung mit Einzelinitiativen von Ratingagenturen);
- Option 2: Abfassung eines europäischen Verhaltenskodexes und Einrichtung eines Organs zur Überwachung der Einhaltung des Kodexes durch die Agenturen, das allerdings keine rechtlichen Durchsetzungsbefugnisse hat;
- Option 3: Abgabe einer (unverbindlichen) Kommissionsempfehlung;
- Option 4: Erlass einer Rechtsvorschrift zur Einrichtung eines Registrierungs- und Aufsichtsrahmens für Ratingagenturen.

Jede dieser vier Optionen wurde anhand von vier Kriterien geprüft: Wirksamkeit<sup>17</sup>, Rechtssicherheit<sup>18</sup>, gemeinsamer Rahmen<sup>19</sup> und Flexibilität<sup>20</sup>. Die legislative Option hatte klare Vorteile gegenüber den anderen Optionen, insbesondere im Hinblick auf die Wirksamkeit und die Rechtssicherheit, denn die anderen Optionen (Selbstregulierung oder Empfehlung) können keine rechtsverbindlichen Vorschriften und keinen Mechanismus der rechtlichen Durchsetzung erzeugen. Darüber hinaus sind Rechtsvorschriften die beste Option, um einen gemeinsamen Rahmen für die gesamte EU und ein wirksames Gegengewicht zu anderen wichtigen Rechtsordnungen, wie insbesondere die US-amerikanische, zu gewährleisten.

## **2. RECHTLICHE ASPEKTE**

### **2.1. Rechtsgrundlage**

Der Vorschlag stützt sich auf Artikel 95 EG-Vertrag.

### **2.2. Subsidiarität und Verhältnismäßigkeit**

Der Vorschlag der Kommission zur Regulierung der Ratingagenturen steht im Einklang mit dem Subsidiaritätsprinzip von Artikel 5 Absatz 2 EG-Vertrag, d. h. die Gemeinschaft kann nur tätig werden, sofern und soweit die Ziele der in Betracht gezogenen Maßnahmen auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend bewerkstelligt werden können und daher wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen besser auf Gemeinschaftsebene erreicht werden können. Ratingagenturen sind weltweit tätig. Von einer in einem Mitgliedstaat ansässigen Ratingagentur abgegebene Ratings werden von Marktteilnehmern in der gesamten EU auf Vertrauensbasis genutzt. Ein nur mangelhafter oder überhaupt nicht vorhandener Regulierungsrahmen für Ratingagenturen in einem speziellen Mitgliedstaat könnte den Marktteilnehmern und den Finanzmärkten EU-weit schaden. Zum Schutze der Anleger und Märkte vor eventuellen Ausfällen bedarf es deshalb solider EU-weit anwendbarer Regulierungsvorschriften.

---

<sup>17</sup> Der Umfang, in dem die Maßnahme die in Abschnitt 1.1. genannten Ziele erfüllt.

<sup>18</sup> Vertrauen der Interessengruppen in die jeweilige Regelung.

<sup>19</sup> Der Umfang, in dem der Tätigkeitsrahmen für Ratingagenturen in allen Mitgliedstaaten den gleichen Anforderungen unterliegt.

<sup>20</sup> Das Ausmaß, in dem die jeweilige strategische Option den Betrieb von Ratingagenturen in den verschiedenen Mitgliedstaaten erleichtert. Die Flexibilität beeinflusst auch die Kosten von Ratingagenturen.

Es müssen gemeinsame Qualitätsanforderungen für alle Ratings festgelegt werden, die für Finanzinstitute im Geltungsbereich harmonisierter Gemeinschaftsvorschriften bestimmt sind. Anderenfalls besteht die Gefahr, dass die Mitgliedstaaten auf nationaler Ebene unterschiedliche Maßnahmen ergreifen. Dies würde dazu führen, dass die für Finanzinstitute in der Gemeinschaft tätigen Ratingagenturen in den einzelnen Mitgliedstaaten unterschiedlichen Vorschriften unterliegen, was die Funktionsweise des Binnenmarkts unmittelbar beeinträchtigen und behindern würde.

Angesichts des globalen Charakters und der weltweiten Auswirkungen des Ratinggeschäfts sind konsistente Regulierungsvorschriften für die Abgabe von Ratings auf internationaler Ebene unabdingbar, will man ein gleich hohes Niveau an Anlegervertrauen und Verbraucherschutz gewährleisten. Unterschiedliche nationale Vorschriften in der EU würden diesen Konvergenzprozess nur komplizierter gestalten und könnten die Position der EU im Vergleich zu anderen bedeutenden Rechtsordnungen schwächen.

Auch ist die vorgeschlagene Verordnung ist verhältnismäßig und steht damit mit Artikel 5 Absatz 3 EG-Vertrag im Einklang. So zielt sie nicht auf sämtliche Ratingagenturen, sondern nur auf jene ab, deren Ratings von den Finanzinstituten für regulatorische Zwecke verwendet werden, d.h. die einen potenziell großen Effekt auf das Finanzsystem zeitigen. Viele ihrer inhaltlichen Vorschriften orientieren sich am IOSCO-Kodex. Dies dürfte die Folgekosten beträchtlich in Grenzen halten, da viele Ratingagenturen den Kodex bereits freiwillig anwenden. Der Vorschlag trägt sowohl der bestehenden Regulierung in größeren Drittländern Rechnung, um weltweit tätigen Agenturen die Anpassung ihres Geschäftsmodells zu erleichtern, berücksichtigt aber auch kleinere Agenturen mit weniger komplexem Geschäftsmodell<sup>21</sup>.

### **2.3. Wahl des Instruments**

EU-Rechtsvorschriften scheinen die einzig mögliche Option zu sein, um die Anleger und die europäischen Finanzmärkte hinreichend vor dem Risiko der Misswirtschaft von Ratingagenturen zu schützen. Deshalb bedarf es eines einheitlichen Ansatzes, um einen Rahmen zu schaffen, in dem die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten sicherstellen können, dass die Ratingagenturen das neue Maßnahmenpaket konsistent in der Gemeinschaft anwenden. Aufgrund ihrer unmittelbaren Wirkung ist eine Verordnung das beste Instrument, um einen konsistenten und einheitlichen Ansatz in der gesamten Europäischen Union zu gewährleisten.

Bislang besteht in keinem Mitgliedstaat ein umfassendes Registrierungs- und Aufsichtssystem für die Ratingagenturen. Eine Richtlinie, die den Mitgliedstaaten eine gewisse Flexibilität bei der Entscheidung über die Art und Weise überlässt, wie sie ihre nationalen Rechtsordnungen an den neuen Rahmen anpassen, ist deshalb nicht effizient.

Da eine Verordnung von den Mitgliedstaaten keine Umsetzung erfordert, kann sie unmittelbar den einheitlichen Rahmen einführen, der zur raschen Wiederherstellung des Marktvertrauens in die Tätigkeit der Ratingagenturen unabdingbar ist. Für die Branche ist eine Verordnung mit geringerem Aufwand verbunden, da europaweit ein einziges Paket an Gemeinschaftsmaßnahmen gelten wird.

---

<sup>21</sup> Siehe Artikel 6 Absatz 5.

## 2.4. Komitologie

Der Vorschlag stützt sich auf das Lamfalussy-Verfahren zur Regulierung von Finanzdienstleistungen. Der Hauptteil der vorgeschlagenen Verordnung führt Grundsätze ein, mit denen sichergestellt werden soll, dass die (i) Abgabe von Ratings nicht durch Interessenkonflikte beeinträchtigt wird, (ii) erstklassige Ratings abgegeben werden und (iii) die Ratingagenturen auf transparente Art und Weise handeln.

Die zur Erläuterung der Grundsätze der Verordnung erforderlichen technischen Einzelheiten sind Gegenstand von Anhang I und II der Verordnung. Um eine rasche Anpassung der Verordnung an neue Entwicklungen im Bereich der Ratings zu ermöglichen, können die technischen Vorschriften der Anhänge von der Kommission gemäß dem Beschluss 1999/468/EG des Rates vom 28. Juni 1999<sup>22</sup> geändert werden. Da diese Maßnahmen von allgemeiner Tragweite sind und nicht wesentliche Bestandteile der Verordnung ändern sollen, sind sie gemäß dem in Artikel 5a des Beschlusses 1999/468/EG genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle zu erlassen.

## 2.5. Inhalt des Vorschlags

### 2.5.1. Anwendungsbereich (Artikel 2)

Der Vorschlag führt ein rechtsverbindliches Registrierungs- und Aufsichtssystem für Ratingagenturen ein, deren Ratings von den Kreditinstituten, Wertpapierhäusern, Lebens-, Nichtlebens und Rückversicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen und Pensionsfonds hauptsächlich für Regulierungszwecke verwendet werden.

### 2.5.2. Unabhängigkeit und Vermeidung von Interessenkonflikten (Artikel 5-6 und Anhang I Abschnitte A, B, C)

Wenn die Ratingagenturen das Vertrauen der Märkte zurückgewinnen wollen, muss der Umgang mit organisatorischen Anforderungen und Interessenkonflikten unbedingt verbessert werden. Dazu bedarf es Reformen der internen Führungsstrukturen, mit denen solide interne Kontrollen und fundierte Berichtsleitlinien eingeführt werden, die die Rating-Funktion klar von Geschäftsanreizen trennt. Die externe Aufsicht ist durch interne Disziplin zu verstärken, indem unabhängigen nicht geschäftsführenden Mitgliedern des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans der Ratingagentur spezifische Aufgaben übertragen werden, um eine wirksame Kontrolle auszuüben (Artikel 5 und Anhang I, Abschnitt A, Punkt 2).

Um die Unabhängigkeit von Ratings zu gewährleisten, wird von den Ratingagenturen verlangt, dass sie Interessenkonflikte vermeiden und/oder diese Konflikte, dort, wo sie unvermeidbar sind, angemessen handhaben. So müssen sie Interessenkonflikte vollständig, rechtzeitig, klar, präzise, spezifisch und sichtbar offenlegen und alle Umstände, die die Unabhängigkeit der Ratingagentur oder ihrer am Ratingprozess beteiligten Mitarbeiter gefährden können, zusammen mit den zu diesem Zweck getroffenen Schutzmaßnahmen aufzeichnen. Sie müssen ihre Tätigkeit auf das Rating und damit verbundene Geschäfte

---

<sup>22</sup> Beschluss 1999/468/EG des Rates vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse (ABl. L 184 vom 17.7.1999, S. 23), geändert durch den Beschluss 2006/512/EG des Rates vom 17. Juli 2006 (ABl. L 200 vom 22.7.2006, S. 11).

beschränken, zu denen keine beratenden Tätigkeiten zählen dürfen (Artikel 5 und Anhang I, Abschnitt B).

Die Ratingagenturen müssen über angemessene interne Strategien und Verfahren verfügen, um am Rating beteiligte Mitarbeiter vor Interessenkonflikten zu schützen und jederzeit für das Rating- und Prüfverfahren Qualität, Integrität und Sorgfalt zu gewährleisten. In diesem Zusammenhang müssen Ratingagenturen genügend Mitarbeiter mit einschlägigen Kenntnissen und Erfahrungen für die Erstellung von Ratings zur Verfügung stellen und angemessene Rotationsverfahren für Analysten und Personen, die Ratings genehmigen, einführen (Artikel 6 und Anhang I, Abschnitt C).

Die Vergütung der am Ratingverfahren beteiligten Mitarbeiter muss sich in erster Linie auf die Qualität, Korrektheit, Sorgfalt und Integrität ihrer Arbeit stützen (Artikel 6 Absatz 6).

### *2.5.3. Qualität der Ratings (Artikel 7)*

Ziel des Ratings ist es, auf der Grundlage der verfügbaren Informationen und einer wirtschaftlichen Analyse eine glaubwürdige und solide Ermittlung des Kreditrisikos eines Kreditnehmers oder Emittenten vorzunehmen. Viele Anleger verlassen sich auf Ratingagenturen, weil sie nicht über den nötigen Sachverstand und/ oder (zeitliche und finanzielle) Ressourcen verfügen, um ihre eigene Analyse des Kreditrisikos durchzuführen. Zudem verfügen die Ratingagenturen oftmals über Informationen, die den Marktteilnehmern nicht allgemein bekannt sind. Theoretisch stellen die Ratings der Ratingagenturen für die Anleger ein wirksames Mittel für die Bewertung und Handhabung des Kreditrisikos dar. Dazu müssen sie allerdings fundiert und qualitativ hochwertig sein. Mit der vorgeschlagenen Verordnung soll die Qualität der Ratings verbessert werden. Dennoch müssen sich die Anleger auch weiterhin ihr eigenes Urteil bilden und sorgfältig prüfen, inwieweit sie sich bei ihren Anlageentscheidungen auf diese Ratings verlassen. Auch wird die Unabhängigkeit des Ratingverfahrens oder der Ratings als solche nicht gefährdet, für die die Ratingagentur weiterhin voll verantwortlich ist.

Um versierten Marktteilnehmern (Banken und anderen institutionellen Anlegern) die Überprüfung der Solidität der verwendeten Methoden und der von der Ratingagentur zugrunde gelegten Ratings bei gleichzeitiger Erhöhung der Marktdisziplin zu gestatten, müssen die Ratingagenturen die von ihnen beim Ratingverfahren angewandten Methoden, Modelle und grundlegenden Annahmen bekannt geben. Die Methoden sind kontinuierlich zu aktualisieren und zu überprüfen. Ändert eine Ratingagentur ihre Ratingmethode, muss sie unverzüglich bekannt geben, welche Ratings wahrscheinlich davon betroffen sein könnten und sie sofort neu berechnen. Auch müssen die Ratingagenturen die Ratings laufend überprüfen. Dies ist von großer Bedeutung, will man die Ratings stets aktuell halten und an die veränderten Finanzmarktbedingungen anpassen. Mit dieser Bestimmung dürfte verhindert werden, dass die Ratingagenturen ihre Bemühungen und Ressourcen lediglich auf das Anfangsrating konzentrieren und die anschließende Überwachung vernachlässigen, was der kontinuierlich zu wahren Qualität von Ratings abträglich sein kann.

### *2.5.4. Angabe- und Transparenzpflichten (Artikel 8-11 und Anhang I, Abschnitte B, D und E)*

Die derzeitige Krise hat die Schwächen der von den Ratingagenturen beim Rating von strukturierten Finanzinstrumenten verwendeten Methoden und Modelle verdeutlicht, wobei die Finanzinstrumente so konstruiert waren, dass sie bei den Anlegern großes Vertrauen

wecken sollten. Auch die Kommunikation der Agenturen mit den Märkten und den Anlegern verlief sowohl im Hinblick auf die Merkmale und die Beschränkung des Ratings für strukturierte Finanzinstrumente als auch in Bezug auf kritische Modellannahmen nicht reibungslos.

Mit dem Vorschlag werden die Ratingagenturen verpflichtet, Ratings auf nicht selektiver Grundlage rechtzeitig bekannt zu machen, es sei denn, die Ratings werden lediglich an Abonnenten weitergegeben. Damit sollen die Anleger in die Lage versetzt werden, zwischen Ratings für strukturierte Produkte und für herkömmliche Produkte (Ratings für Unternehmen und Staaten) zu unterscheiden, indem für strukturierte Finanzinstrumente der Rückgriff auf eine andere Ratingkategorie oder die Beibringung zusätzlicher Informationen über ihre Risikomerkmale gefordert wird. Für unaufgeforderte Ratings gelten spezielle Offenlegungspflichten (Artikel 8).

Um zu gewährleisten, dass die internen Prozesse und Verfahren hinreichend transparent sind, müssen Ratingagenturen bestimmte wichtige Informationen bekannt geben, wie Interessenkonflikte, Methoden, grundlegende Ratingannahmen und die allgemeinen Grundsätze für die Vergütung ihrer Mitarbeiter. Auch müssen sie regelmäßig Daten über historische Ausfallquoten von Ratingkategorien veröffentlichen und den zuständigen Behörden Unterlagen wie die Liste der 20 größten Kunden aufgeschlüsselt nach Umsatzerlösen übermitteln (Artikel 9 und Anhang I, Abschnitt E).

Um sicherzustellen, dass einschlägige standardisierte Daten über die Leistungen von Ratingagenturen vorliegen und die Marktteilnehmer branchenweite Vergleiche anstellen können, wird der CESR einen zentralen Datenspeicher einrichten, der öffentlich verfügbar ist (Artikel 9 Absatz 2).

Um das öffentliche Vertrauen in das Ratinggeschäft wieder herzustellen, müssen die Ratingagenturen einen jährlichen Transparenzbericht veröffentlichen (Artikel 10 und Anhang I, Abschnitt E, Teil III) und Aufzeichnungen über ihre Tätigkeiten führen (Artikel 5-7 und Anhang I, Abschnitt B, Punkt 7-9).

#### *2.5.5. Registrierung (Artikel 12-17) und Aufsicht (Artikel 19-31)*

Die Tätigkeit der Ratingagenturen, deren Ratings von den Finanzinstituten für regulatorische Zwecke genutzt werden, um den Gemeinschaftsvorschriften nachzukommen, unterliegt einer vorherigen Registrierung. Im Vorschlag werden die Bedingungen und das Verfahren für die Gewährung oder den Widerruf dieser Registrierung festgeschrieben (Artikel 12-17).

Die von einer Ratingagentur in der Europäischen Union wahrgenommene Ratingtätigkeit wirkt sich auf alle EU-Märkte aus. Deshalb sollten alle EU-Regulierungsbehörden in den Registrierungsprozess involviert werden. Der Vorschlag sieht eine einzige Anlaufstelle für die Registrierung vor, und zwar den CESR, der am Besten platziert ist, um Anträge zentral entgegenzunehmen und alle nationalen EU-Regulierungsbehörden zentral zu informieren und zu koordinieren. Die Zuständigkeit für die Registrierung und Beaufsichtigung der Ratingagentur verbleibt bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats, d.h. dem Staat, in dem die Ratingagentur ihren satzungsmäßigen Sitz hat. Diese zuständige Behörde ist physisch am Besten in der Lage, die Ratingagentur aus nächster Nähe zu überwachen. Für Gruppen von Ratingagenturen werden besondere Vorschriften vorgeschlagen. Bei der Prüfung der von einer Gruppe von Ratingagenturen eingereichten Anträge müssen die

zuständigen Behörden die Gruppenstruktur berücksichtigen und sich auf einen Koordinator einigen, der für die Koordinierung des Registrierungsprozesses zuständig ist (Artikel 14).

Um als zentrale Anlaufstelle fungieren zu können, sollte der CESR von Anfang an in den Registrierungsprozess involviert und befugt werden, zur Genehmigung oder zum Widerruf der Registrierung durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats Stellung zu nehmen und die erneute Überprüfung des Entwurf eines Bescheids fordern zu können (Artikel 17). Die Registrierung wird nach ihrer Veröffentlichung durch die Kommission im *Amtsblatt der Europäischen Union* rechtswirksam (Artikel 14). Die Kommission veröffentlicht regelmäßig eine aktualisierte Liste der registrierten Ratingagenturen.

Mit dem Vorschlag wird ein Mechanismus zur rechtswirksamen Durchsetzung der Verordnung eingeführt. Er verleiht den zuständigen Behörden die nötigen Befugnisse, um sicherzustellen, dass die Ratingagenturen in der Gemeinschaft der Verordnung nachkommen. Bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben gehen die zuständigen Behörden nicht auf den Inhalt der Ratings ein (Artikel 20 Absatz 1). Im Hinblick auf eine wirksame Aufsicht und zur Förderung einer gemeinsamen Aufsichtskultur schreibt der Vorschlag spezifische Formen der Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten vor. Auch schafft er für den Fall einer Gruppe von Ratingagenturen die Grundlage für eine verstärkte Zusammenarbeit. Zu diesem Zweck hat ein Koordinator die Aufsichtstätigkeiten zu koordinieren (Artikel 25). Angesichts der internationalen Größenordnung der Tätigkeit von Ratingagenturen ist es ebenfalls erforderlich, den Informationsaustausch mit Drittländern vorzusehen (Artikel 29).

## **2.6. Auswirkungen auf den Haushalt**

Der Vorschlag hat keine Auswirkungen auf den Gemeinschaftshaushalt.

Vorschlag für eine

## **VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES**

### **über Ratingagenturen**

**(Text mit Bedeutung für den EWR)**

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION -

gestützt auf den Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft, insbesondere auf Artikel 95,

auf Vorschlag der Kommission,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>23</sup>,

gemäß dem Verfahren des Artikels 251 EG-Vertrag<sup>24</sup>,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Ratingagenturen spielen auf den globalen Wertpapier- und Bankenmärkten eine wichtige Rolle, da Anleger, Kreditnehmer, Emittenten und Regierungen die Ratings dieser Agenturen nutzen, um fundierte Anlage- und Finanzentscheidungen zu treffen. Kreditinstitute, Wertpapierhäuser, Lebens- und Nichtlebensversicherungsunternehmen, Rückversicherungsgesellschaften, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung können sich bei der Berechnung ihrer gesetzlichen Eigenkapitalanforderungen oder der Berechnung der Risiken ihres Anlagegeschäfts auf diese Ratings stützen. Damit wirken sich Ratings erheblich auf das Vertrauen von Anlegern und Verbrauchern aus. Es muss deshalb sichergestellt werden, dass die in der Gemeinschaft verwendeten Ratings unabhängig, objektiv und von höchster Qualität sind.
- (2) Derzeit haben die meisten Ratingagenturen ihren Sitz außerhalb der Gemeinschaft. Die meisten Mitgliedstaaten haben für die Tätigkeit von Ratingagenturen und die Bedingungen für die Abgabe von Ratings keine Rechtsvorschriften erlassen. Obwohl Ratingagenturen für die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte von großer Bedeutung sind, fallen sie nur begrenzt unter Gemeinschaftsvorschriften, insbesondere die Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation<sup>25</sup>. Darüber hinaus wird auch in der Richtlinie 2006/48/EG des Europäischen Parlaments und des Rates

---

<sup>23</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>24</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>25</sup> ABl. L 96 vom 12.4.2003, S. 16.

vom 14. Juni 2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute und der Richtlinie 2006/49/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Juni 2006 über die angemessene Eigenkapitalausstattung von Wertpapierfirmen und Kreditinstituten<sup>26</sup> auf Ratingagenturen Bezug genommen. Es sollten deshalb Regeln festgelegt werden, die gewährleisten, dass alle Ratings, die von den unter das Gemeinschaftsrecht fallenden Finanzinstituten verwendet werden, von hoher Qualität sind und von Ratingagenturen erstellt werden, die strengen Anforderungen unterliegen. Die Kommission wird auch weiterhin mit ihren internationalen Partnern zusammenarbeiten, um in Bezug auf Ratingagenturen konvergente Vorschriften zu gewährleisten.

- (3) Ratingagenturen können auf freiwilliger Basis den von der International Organisation of Securities Commissions (IOSCO) herausgegebenen Verhaltenskodex für Ratingagenturen („Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies“), nachstehend „IOSCO-Kodex“, anwenden. In ihrer Mitteilung über Ratingagenturen<sup>27</sup> aus dem Jahr 2006 forderte die Kommission den Ausschuss der Europäischen Wertpapierregulierungsbehörden, nachstehend „CESR“ auf, die Einhaltung des IOSCO-Kodexes zu überwachen und ihr jährlich über seine Ergebnisse Bericht zu erstatten.
- (4) Auf seiner Tagung vom 13. und 14. März 2008 formulierte der Europäische Rat in seinen Schlussfolgerungen eine Reihe von Zielen, um den größten Schwächen des Finanzsystems entgegenzuwirken. Eines der Ziele besteht darin, die Funktionsweise des Marktes und die Anreizstrukturen zu verbessern, worunter auch die Rolle der Ratingagenturen gefasst wurde.
- (5) Es wird allgemein die Auffassung vertreten, dass die Ratingagenturen die verschlechterte Marktlage nicht früh genug in ihren Ratings zum Ausdruck gebracht haben. Dieses Versagen lässt sich am besten durch Maßnahmen in den Bereichen Interessenkonflikte, Ratingqualität, Transparenz der Ratingagenturen, interne Führungsstruktur und Beaufsichtigung der Tätigkeit von Ratingagenturen korrigieren. Die Nutzer von Ratings sollten diesen nicht blind vertrauen. Sie sollten auf jeden Fall eigene Analysen vornehmen und zur Abwägung, in welchem Maße sie sich auf diese Ratings stützen, sorgfältig alle Unterlagen prüfen.
- (6) Es müssen gemeinsame Qualitätsanforderungen für all die Ratings festgelegt werden, die für Finanzinstitute im Geltungsbereich harmonisierter Gemeinschaftsvorschriften bestimmt sind. Anderenfalls besteht die Gefahr, dass die Mitgliedstaaten auf nationaler Ebene unterschiedliche Maßnahmen treffen. Dies würde dazu führen, dass die für Finanzinstitute in der Gemeinschaft tätigen Ratingagenturen in den einzelnen Mitgliedstaaten unterschiedlichen Vorschriften unterliegen, was die ordnungsgemäße Funktionsweise des Binnenmarkts unmittelbar beeinträchtigen und behindern würde. Außerdem könnten uneinheitliche Qualitätsanforderungen an Ratings einen unterschiedlich hohen Anleger- und Verbraucherschutz nach sich ziehen.
- (7) Zur Vermeidung potenzieller Interessenkonflikte sollten Ratingagenturen ihre Tätigkeit auf die Abgabe von Ratings beschränken. Beratende Tätigkeiten sollten hingegen nicht gestattet sein. Insbesondere hinsichtlich der Ausgestaltung

---

<sup>26</sup> ABl. L 177 vom 30.6.2006, S. 201.

<sup>27</sup> ABl. C 59 vom 11.3.2006, S. 2.

strukturierter Finanzinstrumente sollten Ratingagenturen keine Vorschläge oder Empfehlungen unterbreiten dürfen. Nebendienstleistungen sollten allerdings gestattet sein, soweit sie keine Interessenkonflikte mit der Abgabe von Ratings nach sich ziehen.

- (8) Für Mitarbeiter, die an der Erstellung von Ratings beteiligt sind, sollten die Ratingagenturen angemessene interne Grundsätze und Verfahren aufstellen, um Interessenkonflikten vorzubeugen und für das Rating- und Prüfverfahren jederzeit Qualität, Lauterkeit und Sorgfalt zu gewährleisten.
- (9) Ratingagenturen sollten Interessenkonflikte vermeiden und in Fällen, in denen sie unvermeidlich sind, angemessen mit solchen Konflikten umgehen, um ihre Unabhängigkeit sicherzustellen. Ratingagenturen sollten Interessenkonflikte rechtzeitig offenlegen. Auch sollten sie alle Umstände, die die Unabhängigkeit der Agentur oder der am Ratingverfahren beteiligten Mitarbeiter erheblich gefährden, sowie die in diesem Zusammenhang eingeleiteten Schutzmaßnahmen dokumentieren.
- (10) Um die Unabhängigkeit des Ratingverfahrens von den Geschäftsinteressen der Ratingagentur als Unternehmen zu gewährleisten, sollten die Ratingagenturen dafür sorgen, dass das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan mindestens drei nicht geschäftsführende Mitglieder hat, die als unabhängig im Sinne von Abschnitt III Nummer 13 der Empfehlung 2005/162/EG der Kommission zu den Aufgaben von nicht geschäftsführenden Direktoren/Aufsichtsratsmitgliedern börsennotierter Gesellschaften sowie zu den Ausschüssen des Verwaltungs-/Aufsichtsrats<sup>28</sup> betrachtet werden können. Auch müssen die Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans, einschließlich aller unabhängigen Mitglieder, mehrheitlich über ausreichende Fachkenntnisse im Bereich Finanzdienstleistungen verfügen.
- (11) Um Interessenkonflikte zu vermeiden, sollte die Vergütung der unabhängigen Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans nicht vom geschäftlichen Erfolg der Ratingagentur abhängen.
- (12) Eine Ratingagentur sollte für das Ratinggeschäft eine ausreichende Zahl von Mitarbeitern mit angemessenen Kenntnissen und Erfahrungen abstellen. Sie sollte insbesondere sicherstellen, dass sowohl für die Abgabe von Ratings als auch für deren Überwachung und Aktualisierung angemessene personelle und finanzielle Ressourcen zur Verfügung stehen.
- (13) Langandauernde Beziehungen zu Unternehmen, für die Ratings erstellt werden, oder den mit diesen verbundenen Dritten könnten die Unabhängigkeit von Analysten und Mitarbeitern, die die Ratings genehmigen, in Frage stellen. Diese Analysten und Mitarbeiter sollten deshalb in regelmäßigen Abständen ausgewechselt werden.
- (14) Die Ratingmethoden von Ratingagenturen sollten rigoros, systematisch und beständig sein und zu Bewertungen führen, die einer auf Erfahrungswerten beruhenden Validierung unterzogen werden können. Die Ratingagenturen sollten dafür sorgen, dass die zur Bestimmung der Ratings verwendeten Methoden, Modelle und grundlegenden Annahmen stets auf dem neuesten Stand gehalten und regelmäßig einer umfassenden Überprüfung unterzogen werden. In Fällen, in denen es aufgrund

---

<sup>28</sup> ABl. L 52 vom 25.2.2005, S. 51.

fehlender verlässlicher Daten oder der komplexen Struktur eines neuartigen, insbesondere strukturierten Finanzinstruments zweifelhaft ist, ob die Ratingagentur ein verlässliches Rating abgeben kann, sollte sie dies unterlassen oder ein bereits bestehendes Rating zurückziehen.

- (15) Um die Qualität ihrer Ratings zu gewährleisten, sollte eine Ratingagentur durch geeignete Maßnahmen sicherstellen, dass die Informationen, auf die sie sich bei Vergabe ihrer Ratings stützt, verlässlich sind. Zu diesem Zweck könnte sie sich unter anderem auf Folgendes stützen: von unabhängiger Seite geprüfte Abschlüsse oder sonstige öffentlich bekanntgegebene Informationen, Überprüfung durch einen seriösen Drittdienstleister, stichprobenweise Überprüfung der erhaltenen Informationen durch die Ratingagentur selbst oder vertragliche Bestimmungen, die für den Fall, dass im Rahmen des Vertrags wissentlich grundlegend falsche oder irreführende Informationen geliefert wurden, oder das bewertete Unternehmen oder die mit ihm verbundenen Dritten hinsichtlich der Genauigkeit dieser Informationen nicht mit der gebotenen Sorgfalt verfahren ist, eindeutig die Haftung des bewerteten Unternehmens oder der mit ihm verbundenen Dritten vorsehen.
- (16) Die von der Ratingagentur verwendeten Methoden, Modelle und grundlegenden Annahmen sollten regelmäßig überprüft werden, damit veränderten Rahmenbedingungen auf den zugrundeliegenden Anlagemärkten angemessen Rechnung getragen werden kann. Um Transparenz zu gewährleisten, sollte jede wesentliche Änderung an Methoden und Praktiken, Verfahren und Prozessen der Ratingagentur vor ihrem Inkrafttreten bekanntgegeben werden, es sei denn, extreme Marktbedingungen machen eine sofortige Änderung des Ratings erforderlich.
- (17) Eine Ratingagentur sollte jede zweckdienliche Risikowarnung samt Sensitivitätsanalyse für die betreffenden Annahmen ausgeben. In dieser Analyse sollte dargelegt werden, wie verschiedene Marktentwicklungen (z.B. Volatilität), die zu einer Verschiebung der im Modell enthaltenen Parameter führen, die Veränderungen beim Rating beeinflussen können. Die Ratingagentur sollte sicherstellen, dass die Informationen über die historischen Ausfallquoten in ihren Ratingkategorien nachprüfbar und quantifizierbar sind und interessierten Parteien eine ausreichende Grundlage für die Beurteilung des historischen Ergebnisses in jeder Ratingkategorie und der Frage, ob und wie sich die Ratingkategorien verändert haben, liefern. Ist eine historische Ausfallquote aufgrund der Art des Ratings oder anderer Umstände unangemessen, statistisch ungültig oder anderweitig geeignet, die Benutzer des Ratings in die Irre zu führen, sollte die Ratingagentur eine angemessene Klarstellung vornehmen. Diese Angaben sollten so weit wie möglich nach branchenüblichem Muster erfolgen und den Anlegern so einen Leistungsvergleich zwischen verschiedenen Ratingagenturen erleichtern.
- (18) Strukturierte Finanzinstrumente können unter bestimmten Umständen andere Auswirkungen haben als traditionelle Unternehmensschuldtitel. Für die Anleger könnte es irreführend sein, beide Arten von Instrumenten ohne weitere Erklärung in den gleichen Ratingkategorien zu führen. Ratingagenturen sollten einen wichtigen Beitrag dazu leisten, die Benutzer der Ratings für die Unterschiede zwischen strukturierten und herkömmlichen Finanzprodukten zu sensibilisieren. Aus diesem Grund sollten die Ratingagenturen bei der Bewertung strukturierter Finanzinstrumente entweder unterschiedliche Ratingkategorien verwenden oder zusätzliche Informationen über das spezielle Risikoprofil dieser Produkte liefern.

- (19) Ratingagenturen sollten Maßnahmen treffen, um zu verhindern, dass Emittenten bei mehreren Ratingagenturen eine Vorabbewertung für ein strukturiertes Finanzinstrument beantragen, um festzustellen, welche von ihnen für die vorgeschlagene Struktur das beste Rating bietet. Auch Emittenten sollten derartige Praktiken vermeiden.
- (20) Eine Ratingagentur sollte ihre Ratingmethode dokumentieren und regelmäßig auf den neuesten Stand bringen und auch wesentliche Punkte des Dialogs zwischen dem Analysten und dem bewerteten Unternehmen oder den mit diesem verbundenen Dritten festhalten.
- (21) Um ein hohes Anleger- und Verbrauchervertrauen im Binnenmarkt zu gewährleisten, sollten Ratingagenturen, deren Ratings von Finanzinstituten aus der Gemeinschaft zu regulatorischen Zwecken verwendet werden, einer Registrierungsspflicht unterliegen. Zu diesem Zweck sollten die Bedingungen und das Verfahren für Gewährung, Aussetzung und Widerruf dieser Registrierung festgelegt werden.
- (22) Eine von der zuständigen Behörde eines Mitgliedstaats registrierte Ratingagentur sollte gemeinschaftsweit zur Abgabe von Ratings berechtigt sein. Zu diesem Zweck sollte pro Ratingagentur eine einzige Registrierung vorgeschrieben werden, die gemeinschaftsweit gültig ist.
- (23) Einige Ratingagenturen setzen sich aus mehreren juristischen Personen zusammen, die gemeinsam eine Gruppe von Ratingagenturen bilden. Bei der Registrierung der einzelnen Agenturen einer solchen Gruppe sollten sich die zuständigen Behörden der betreffenden Mitgliedstaaten bei der Prüfung der einzelnen Anträge koordinieren.
- (24) Für die Einreichung der Registrierungsanträge sollte eine einzige Anlaufstelle bestimmt werden. Dabei sollte es sich um den CESR handeln, der die zuständigen Behörden aller Mitgliedstaaten zügig über den Eingang unterrichten sollte. Die Prüfung der Registrierungsanträge sollte jedoch auf nationaler Ebene von der jeweils zuständigen Behörde vorgenommen werden. Im Interesse einer rationellen Bearbeitung der Anträge der Ratingagenturen sollten die im CESR vertretenen zuständigen Behörden ein von einer effizienten IT-Infrastruktur unterstütztes funktionsfähiges Netz einrichten und einen Unterausschuss einsetzen, der auf die Ratings aller von Ratingagenturen bewerteter Anlageklassen spezialisiert ist.
- (25) Die Kommission hat im November 2008 eine hochrangige Gruppe eingesetzt, die sich mit der künftigen Architektur der Finanzdienstleistungsaufsicht befassen und in diesem Zusammenhang auch die Rolle des CESR überprüfen wird.
- (26) Die Aufsicht über eine Ratingagentur sollte bei der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats liegen, bei Gruppen von Ratingagenturen sollte diese Aufgabe in Zusammenarbeit mit den zuständigen Behörden der anderen betroffenen Mitgliedstaaten und unter Koordinierung des CESR wahrgenommen werden.
- (27) Um das Vertrauen der Anleger und Verbraucher auf hohem Stand zu halten und eine kontinuierliche Kontrolle der von den Finanzinstituten der Gemeinschaft verwendeten Ratings zu ermöglichen, sollten Ratingagenturen mit Sitz außerhalb der Gemeinschaft zur Gründung einer Tochtergesellschaft in der Gemeinschaft verpflichtet werden, damit deren Tätigkeiten in der Gemeinschaft wirkungsvoll beaufsichtigt werden können.

- (28) Es sollte ein Mechanismus geschaffen werden, der die wirksame Durchsetzung dieser Verordnung gewährleistet. Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten sollten über die notwendigen Mittel verfügen um zu gewährleisten, dass die zur Verwendung in der Gemeinschaft bestimmten Ratings unter Einhaltung dieser Verordnung erstellt werden. Da eine Ratingagentur bei der Erstellung ihrer Ratings die Unabhängigkeit ihrer Analysen wahren sollte, sollten sich die zuständigen Behörden weder in den Inhalt der Ratings noch in die Ratingmethoden einmischen.
- (29) Um eine wirksame Beaufsichtigung zu gewährleisten und Doppelarbeit zu vermeiden, sollten die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten zusammenarbeiten.
- (30) Sollte die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats nicht die notwendigen Maßnahmen ergreifen, um Unregelmäßigkeiten bei einer Ratingagentur ein Ende zu setzen, sollten die zuständigen Behörden anderer Mitgliedstaaten eingreifen und geeignete Maßnahmen treffen können.
- (31) Die Befugnisse der zuständigen Behörden sollten stärker aneinander angeglichen werden, um binnenmarktweit ein gleichhohes Maß an Durchsetzung zu erreichen.
- (32) Der CESR sollte für eine kohärente Anwendung dieser Verordnung sorgen. Er sollte die Zusammenarbeit der zuständigen Behörden bei der Aufsicht verbessern und erleichtern und für die laufende Beaufsichtigung die Koordinatorrolle übernehmen. Um den zuständigen Behörden ein kohärentes Vorgehen zu erleichtern, sollte der CESR einen Vermittlungsmechanismus einrichten.
- (33) Die Mitgliedstaaten sollten für Verstöße gegen diese Verordnung Sanktionen festlegen und dafür sorgen, dass diese auch angewandt werden. Die Sanktionen sollten wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein.
- (34) Jeder Austausch und jede Übermittlung von Informationen zwischen zuständigen Behörden, anderen Behörden, Stellen oder Personen sollte gemäß den Vorschriften für die Übermittlung personenbezogener Daten erfolgen, die in der Richtlinie 95/46/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. Oktober 1995 zum Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung personenbezogener Daten und zum freien Datenverkehr<sup>29</sup> festgelegt sind.
- (35) Der strengere und klarere rechtliche Rahmen, der künftig für Ratingagenturen gelten wird, dürfte es auch erleichtern, in Einklang mit den Haftungsregelungen der Mitgliedstaaten gegebenenfalls zivilrechtliche Schritte gegen Ratingagenturen einzuleiten.
- (36) Die zur Durchführung dieser Verordnung erforderlichen Maßnahmen sollten gemäß dem Beschluss 1999/468/EG des Rates vom 28. Juni 1999 zur Festlegung der Modalitäten für die Ausübung der der Kommission übertragenen Durchführungsbefugnisse<sup>30</sup> erlassen werden.
- (37) Insbesondere sollte die Kommission zur Änderung der Anhänge I und II ermächtigt werden, in denen festgelegt ist, nach welchen Kriterien beurteilt wird, ob eine

---

<sup>29</sup> ABl. L 281 vom 23.11.1995, S. 31.

<sup>30</sup> ABl. L 184 vom 17.7.1999, S. 23.

Ratingagentur in Bezug auf interne Organisation, betriebliche Abläufe, Vorschriften für Mitarbeiter, Präsentation der Ratings und Transparenz ihren Verpflichtungen nachgekommen ist. Da es sich bei diesen Maßnahmen um Maßnahmen allgemeiner Tragweite zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen dieser Verordnung handelt, müssen sie nach Artikel 5a des Beschlusses 1999/468/EG im Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen werden.

- (38) Da die Ziele der vorgeschlagenen Verordnung, nämlich ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz zu gewährleisten, indem für Ratings, die für die im Binnenmarkt tätigen Finanzinstitute bestimmt sind, gemeinsame Qualitätsanforderungen festgelegt werden, wegen fehlender nationaler Rechtsvorschriften und der Tatsache, dass die Mehrheit der Ratingagenturen derzeit ihren Sitz außerhalb der Gemeinschaft hat, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend erreicht werden können und daher besser auf Gemeinschaftsebene zu erreichen sind, kann die Gemeinschaft im Einklang mit dem in Artikel 5 des Vertrags niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Verhältnismäßigkeitsprinzip geht diese Verordnung nicht über das für die Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

**TITEL I**  
**GEGENSTAND, GELTUNGSBEREICH UND BEGRIFFSBESTIMMUNGEN**

*Artikel 1*

**Gegenstand**

Mit dieser Verordnung wird ein gemeinsamer Ansatz eingeführt, der sicherstellen soll, dass die zur Verwendung in der Gemeinschaft bestimmten Ratings von hoher Qualität sind, und der auf diese Weise zu einem reibungslos funktionierenden Binnenmarkt beiträgt und ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz gewährleistet. Die Verordnung legt die Bedingungen für die Abgabe von Ratings sowie Organisations- und Verhaltensregeln für Ratingagenturen fest, die in der Praxis deren Unabhängigkeit sicherstellen und Interessenkonflikte vermeiden sollen.

*Artikel 2*

**Geltungsbereich**

- (1) Diese Verordnung gilt für Ratings, die von Kreditinstituten im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG, Wertpapierfirmen im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>31</sup>, Versicherungsunternehmen im Anwendungsbereich der Richtlinie 73/239/EWG des Rates<sup>32</sup>, Versicherungsunternehmen im Sinne der Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>33</sup>, Rückversicherungsunternehmen im Sinne der Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>34</sup>, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der Richtlinie [2009/XX/EG<sup>35</sup>] oder Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung im Sinne der Richtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>36</sup> zu regulatorischen oder sonstigen Zwecke verwendet und veröffentlicht oder an Abonnenten weitergegeben werden.
- (2) Diese Verordnung gilt nicht für private Ratings. Auch gilt sie nicht für die Ratings öffentlicher Stellen, deren Ratings nicht veröffentlicht und nicht vom bewerteten Unternehmen gezahlt werden.

---

<sup>31</sup> ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1.

<sup>32</sup> ABl. L 228 vom 16.8.1973, S. 3.

<sup>33</sup> ABl. L 345 vom 19.12.2002, S. 1.

<sup>34</sup> ABl. L 323 vom 9.12.2005, S. 1.

<sup>35</sup> [ Neufassung]

<sup>36</sup> ABl. L 235 vom 23.9.2003, S. 10.

## Artikel 3

### Begriffsbestimmungen

- (1) Für die Zwecke dieser Verordnung gelten folgende Begriffsbestimmungen:
- a) „Rating“ ist ein Bonitätsurteil in Bezug auf ein Unternehmen, eine Kreditzusage, einen Schuldtitel oder ein schuldtitelähnliches Instrument oder den Emittenten derartiger Verpflichtungen, das anhand eines etablierten, genau festgelegten Einstufungsverfahrens für Ratingkategorien abgegeben wird.
  - b) „Ratingagentur“ ist eine juristische Person, deren reguläre und hauptsächliche Tätigkeit in der Abgabe von Ratings besteht.
  - c) „Herkunftsmitgliedstaat“ ist der Mitgliedstaat, in dem sich der satzungsmäßige Sitz der Ratingagentur befindet.
  - d) „Analyst“ ist eine Person, die die für die Abgabe eines Ratings notwendigen Analysen durchführt.
  - e) „Bewertetes Unternehmen“ ist eine juristische Person, deren Bonität in einem Rating explizit oder implizit bewertet wird, unabhängig davon, ob das Unternehmen das betreffende Rating in Auftrag gegeben oder dafür Informationen zur Verfügung gestellt hat.
  - f) „Ratingkategorie“ ist ein Symbol, mit dem innerhalb der einzelnen Ratingklassen unterschiedliche Ratingstufen bezeichnet werden, um die unterschiedlichen Risikoprofile der verschiedenen Arten von bewerteten Unternehmen, Emittenten und Finanzinstrumenten zum Ausdruck zu bringen.
  - g) „Verbundener Dritter“ ist der Forderungsverkäufer (Originator), der Arrangeur, der Sponsor, der Forderungsverwalter oder jede andere Partei, die im Auftrag eines bewerteten Unternehmens mit einer Ratingagentur in Verbindung steht, einschließlich jeder anderen Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit der Ratingagentur verbunden ist.
  - h) „Kontrolle“ ist das in Artikel 1 der Richtlinie 83/349/EWG des Rates<sup>37</sup> bezeichnete Verhältnis zwischen einem Mutter- und einem Tochterunternehmen oder jedes gleichgeartete Verhältnis zwischen einer natürlichen oder juristischen Person und einem Unternehmen.
  - i) „Finanzinstrumente“ sind die in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie 2004/39/EG genannten Instrumente.
  - j) „Strukturiertes Finanzinstrument“ ist ein Instrument, das aus einer in Artikel 4 Nummer 36 der Richtlinie 2006/48/EG genannten Verbriefungstransaktion oder –struktur hervorgeht.

---

<sup>37</sup> ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1.

- k) „Gruppe von Ratingagenturen“ ist eine Gruppe von Unternehmen bestehend aus einem Mutter- und dessen Tochterunternehmen im Sinne der Artikel 1 und 2 der Richtlinie 83/349/EWG des Rates<sup>38</sup> oder aus Unternehmen, die durch eine Beziehung im Sinne von Artikel 12 Absatz 1 der Richtlinie 83/349/EWG miteinander verbunden sind, und deren reguläre und hauptsächliche Tätigkeit in der Abgabe von Ratings besteht.
- (2) Für die Zwecke von Absatz 1 Buchstabe a werden Ratings nicht als Empfehlungen im Sinne von Artikel 1 Nummer 3 der Richtlinie 2003/125/EG der Kommission<sup>39</sup> betrachtet.

#### *Artikel 4*

### **Verwendung von Ratings**

Die in Artikel 2 genannten Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Lebens- und Nichtlebensversicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung dürfen für regulatorische Zwecke nur Ratings von Ratingagenturen verwenden, die ihren Sitz in der Gemeinschaft haben und gemäß dieser Verordnung registriert sind.

Die in Artikel 1 der Richtlinie 2004/39/EG genannten Wertpapierfirmen und Kreditinstitute sollten in Bezug auf Finanzinstrumente, für die ein Rating vorliegt, Aufträge im Namen von Kunden nur ausführen, wenn das Rating von einer nach dieser Verordnung registrierten Ratingagentur stammt.

## **TITEL II**

### **ABGABE VON RATINGS**

#### *Artikel 5*

### **Unabhängigkeit und Vermeidung von Interessenkonflikten**

- (1) Eine Ratingagentur stellt sicher, dass die Abgabe eines Ratings nicht von bestehenden oder potenziellen Interessenkonflikten oder Geschäftsbeziehungen der Agentur selbst, ihrer Geschäftsleitung, ihrer Mitarbeiter oder anderer, über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit ihr verbundener Personen beeinflusst wird.
- (2) Um die Einhaltung des Absatzes 1 zu gewährleisten, erfüllt die Ratingagenturen die in Anhang I Abschnitte A und B festgelegten Anforderungen.

---

<sup>38</sup> ABl. L 193 vom 18.7.1983, S. 1.

<sup>39</sup> ABl. L 339 vom 24.12.2003, S. 73.

## *Artikel 6*

### **Mitarbeiter**

- (1) Eine Ratingagentur stellt sicher, dass die unmittelbar am Ratingverfahren beteiligten Mitarbeiter über angemessene Kenntnisse und Erfahrungen für die ihnen zugewiesenen Aufgaben verfügen.
- (2) Eine Ratingagentur stellt sicher, dass die unmittelbar am Ratingverfahren beteiligten Mitarbeiter mit bewerteten Unternehmen, verbundenen Dritten oder Personen, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit dem bewerteten Unternehmen verbunden sind, keine Verhandlungen über Entgelte oder Zahlungen einleiten oder an solchen Verhandlungen teilnehmen dürfen.
- (3) Eine Ratingagentur stellt sicher, dass die unmittelbar am Ratingverfahren beteiligten Mitarbeiter die in Anhang I Abschnitt C festgelegten Anforderungen erfüllen.
- (4) Eine Ratingagentur stellt sicher, dass Analysten und Personen, die Ratings genehmigen, nicht länger als vier Jahre an den Ratings für ein und dasselbe bewertete Unternehmen oder für mit diesem verbundene Dritten beteiligt sind. Zu diesem Zweck führt die Ratingagentur für diese Analysten und Personen ein Rotationssystem ein.

Der Zeitraum, nach dem die Analysten und Personen, die Ratings genehmigen, an der Erstellung von Ratings für das bewertete Unternehmen oder die in Unterabsatz 1 genannten mit diesem verbundenen Dritten beteiligt werden dürfen, muss mindestens zwei Jahre betragen.

- (5) Absatz 4 gilt nicht für Ratingagenturen, die weniger als 50 Mitarbeiter beschäftigen und Maßnahmen treffen, um in den Beziehungen zu dem bewerteten Unternehmen oder den mit diesem verbundenen Dritten die Objektivität der Analysten zu gewährleisten.
- (6) Vergütung und Leistungsbewertung von Analysten und Personen, die Ratings genehmigen, hängen nicht von den Umsatzerlösen ab, die die Ratingagentur mit den bewerteten Unternehmen oder den mit diesen verbundenen Dritten, für die der Analyst oder die Personen, die Ratings genehmigen, Dienstleistungen erbringen, erzielt.

## *Artikel 7*

### **Ratingmethoden**

- (1) Eine Ratingagentur legt offen, welche Methoden, Modelle und grundlegenden Annahmen sie bei ihren Ratings verwendet.
- (2) Eine Ratingagentur stellt sicher, dass für die von ihr erstellten und verbreiteten Ratings alle verfügbaren und nach ihrer Ratingmethode relevanten Informationen analysiert werden. Sie trifft alle notwendigen Maßnahmen, um zu gewährleisten, dass die ihrem Rating zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen.

- (3) Verwendet eine Ratingagentur für Basiswerte oder strukturierte Finanzinstrumente ein oder mehrere von einer anderen Ratingagentur erstellte Ratings, so darf sie die Übernahme eines Ratings für ein Unternehmen oder ein Finanzinstrument nicht aus dem Grund ablehnen, dass ein Teil des Unternehmens oder Finanzinstruments zuvor von einer anderen Ratingagentur bewertet wurde.

Eine Ratingagentur dokumentiert alle Fälle, in denen sie in ihrem Ratingprozess die von einer anderen Ratingagentur für Basiswerte oder strukturierte Finanzinstrumente erstellten Ratings herabstuft, und begründet diese Herabstufung.

- (4) Eine Ratingagentur überwacht ihre Ratings und überprüft sie bei Bedarf. Sie trifft interne Vorkehrungen, damit die Auswirkungen veränderter gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und veränderter Bedingungen auf den Finanzmärkten auf ihre Ratings überwacht werden.
- (5) Wenn eine Ratingagentur ihre Methoden, Modelle oder grundlegenden Annahmen ändert, leitet sie folgende Schritte ein:
- a) Sie gibt unverzüglich bekannt, wie viele ihre Ratings voraussichtlich von diesen Änderungen betroffen sind und nutzt dazu die gleichen Kommunikationsmittel wie für die betroffenen Ratings selbst.
  - b) Sie überprüft die betroffenen Ratings so schnell wie möglich, auf jeden Fall aber innerhalb von sechs Monaten nach dieser Änderung und stellt sie in der Zwischenzeit unter Beobachtung.
  - c) Sie führt für alle Ratings, die anhand dieser Methoden, Modelle oder Annahmen erstellt wurden, ein neues Rating durch.

## *Artikel 8*

### **Bekanntgabe und Präsentation von Ratings**

- (1) Eine Ratingagentur gibt alle Ratings sowie jede Entscheidung zum Abbruch eines Ratings unterschiedslos und rechtzeitig bekannt.

Unterabsatz 1 gilt nicht für Ratings, die an Abonnenten weitergegeben werden.

- (2) Ratings müssen in ihrer Präsentation den in Anhang I Abschnitt D festgelegten Anforderungen entsprechen.
- (3) Gibt eine Ratingagentur ein Rating für strukturierte Finanzinstrumente ab, so ist dabei eine der folgenden Anforderungen zu erfüllen:
- a) Die für strukturierte Finanzinstrumente in Frage kommenden Ratingkategorien sind klar von den Kategorien zu unterscheiden, die für andere Arten von bewerteten Unternehmen oder Finanzinstrumenten verwendet werden können.
  - b) Sie veröffentlicht einen Bericht, in dem die Methode, anhand deren das Rating bestimmt wurde, ausführlich beschrieben und darüber hinaus dargelegt wird, wie sich diese von Methoden unterscheidet, die bei anderen Arten von

bewerteten Unternehmen oder Finanzinstrumenten zum Einsatz kommen, und inwiefern sich das Risikoprofil eines strukturierten Finanzinstruments von den Risiken anderer Arten von bewerteten Unternehmen oder Finanzinstrumenten unterscheidet.

- (4) Eine Ratingagentur legt ihre Grundsätze und Verfahren für unaufgeforderte Ratings offen.
- (5) Gibt eine Ratingagentur ein unaufgefordertes Rating ab, so weist sie darin darauf hin, dass das bewertete Unternehmen oder der mit diesem verbundene Dritte nicht in den Ratingprozess eingebunden war und die Ratingagentur keinen Zugang zu den Büchern oder zu anderen relevanten internen Dokumenten des bewerteten Unternehmens oder des mit diesem verbundenen Dritten hatte.

Unaufgeforderte Ratings werden durch eine gesonderte Ratingkategorie kenntlich gemacht.

#### *Artikel 9*

##### **Allgemeine und regelmäßige Bekanntmachungen**

- (1) Eine Ratingagentur unterrichtet die Öffentlichkeit in vollem Umfang über die in Anhang I Abschnitt E Teil I genannten Punkte und aktualisiert diese Angaben bei Bedarf unverzüglich.
- (2) Die Ratingagenturen stellen in einem vom CESR eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse und früheren Ratingtätigkeiten zur Verfügung. Dieser Datenspeicher ist öffentlich zugänglich.
- (3) Eine Ratingagentur stellt der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats einmal jährlich die in Anhang I Abschnitt E Teil II Nummer 2 genannten Angaben zur Verfügung. Die zuständigen Behörden des Herkunftsmitgliedstaats legen diese Angaben nicht offen.

#### *Artikel 10*

##### **Transparenzbericht**

Eine Ratingagentur veröffentlicht einmal jährlich einen Transparenzbericht mit den in Anhang I Abschnitt E Teil III genannten Angaben. Eine Ratingagentur veröffentlicht ihren jährlichen Bericht spätestens drei Monate nach Ablauf jedes Geschäftsjahrs und stellt sicher, dass er mindestens fünf Jahre lang über die Website der Agentur abgerufen werden kann.

#### *Artikel 11*

##### **Gebühren**

Eine Ratingagentur darf für die nach den Artikeln 7 bis 10 zur Verfügung gestellten Angaben keine Gebühr in Rechnung stellen.

TITEL III  
BEAUFSICHTIGUNG DER RATINGTÄTIGKEIT

**KAPITEL I**  
**REGISTRIERUNGSVERFAHREN**

*Artikel 12*

**Registrierungspflicht**

- (1) Eine Ratingagentur kann eine Registrierung beantragen, um so zu gewährleisten, dass ihre Ratings von den in Artikel 2 genannten Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Lebens- und Nichtlebensversicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung für regulatorische Zwecke verwendet werden können, sofern es sich dabei um juristische Personen mit Sitz in der Gemeinschaft handelt.
- (2) Eine solche Registrierung ist nach ihrer Bekanntgabe im *Amtsblatt der Europäischen Union* gemäß Artikel 15 Absatz 3 im gesamten Gebiet der Gemeinschaft gültig.
- (3) Eine registrierte Ratingagentur erfüllt jederzeit die für die Registrierung erforderlichen Voraussetzungen.

Die Ratingagenturen teilen der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats jede Änderung mit, die sich erheblich auf die für die Registrierung erforderlichen Voraussetzungen auswirkt.

- (4) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats registriert die Ratingagentur, wenn sie die in dieser Verordnung festgelegten Voraussetzungen für die Abgabe von Ratings erfüllt.
- (5) Die zuständigen Behörden dürfen keine über diese Verordnung hinausgehenden Registrierungsanforderungen festlegen.

*Artikel 13*

**Registrierungsantrag**

- (1) Eine Ratingagentur richtet ihren Registrierungsantrag an den CESR. Dieser Antrag enthält die in Anhang II genannten Angaben.
- (2) Ein Antrag auf Registrierung kann auch von einer Gruppe von Ratingagenturen gestellt werden. In diesem Fall bevollmächtigen die Mitglieder der Gruppe eines der Mitglieder, den Antrag im Namen der Gruppe beim CESR einzureichen. Die bevollmächtigte Ratingagentur liefert für jedes Gruppenmitglied die in Anhang II genannten Angaben.

- (3) Der CESR übermittelt den Antrag innerhalb von zehn Tagen nach seinem Eingang an die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates und teilt dies den zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten mit.

#### *Artikel 14*

##### **Prüfung des Antrags durch die zuständigen Behörden**

- (1) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats überprüft den Registrierungsantrag innerhalb von zehn Tagen nach dessen Eingang auf Vollständigkeit.

Sollte der Antrag unvollständig sein, setzt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Ratingagentur für die Lieferung der fehlenden Informationen eine Frist.

- (2) Nach Eingang eines vollständigen Antrags übermittelt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats diesen an die zuständigen Behörden der anderen Mitgliedstaaten und an den CESR.

- (3) Wird ein Registrierungsantrag von einer Gruppe von Ratingagenturen gestellt, so arbeiten die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten bei der Registrierung eng zusammen. Sie wählen nach folgenden Kriterien aus ihrem Kreis einen Koordinator aus:

- a) dem Ort in der Gemeinschaft, an dem die Gruppe von Ratingagenturen den größten Teil ihres Ratinggeschäfts tätigt oder zu tätigen plant,
- b) dem Ort, an dem die Gruppe von Ratingagenturen den größten Teil ihrer Umsatzerlöse erzielt oder voraussichtlich erzielen wird.

- (4) Dieser koordiniert die Prüfung des von der Gruppe von Ratingagenturen gestellten Antrags und sorgt dafür, dass die zuständigen Behörden alle für die Prüfung dieses Antrags notwendigen Informationen austauschen.

- (5) Bei einem Registrierungsantrag einer einzelnen Ratingagentur prüft die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats den Antrag und verfasst eine Stellungnahme im Hinblick darauf, ob der Antrag angenommen oder abgelehnt werden soll.

Bei einem Registrierungsantrag einer Gruppe von Ratingagenturen prüfen die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten den Antrag gemeinsam und einigen sich darauf, ob er angenommen oder abgelehnt werden soll.

#### *Artikel 15*

##### **Entscheidung über die Registrierung einer Ratingagentur**

- (1) Innerhalb von vierzig Tagen nach Eingang eines vollständigen Antrags und vor der Registrierung übermittelt die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaates dem CESR einen Entwurf des Zulassungs- oder Ablehnungsbescheids samt Begründung.

Wurde der Antrag von einer Gruppe von Ratingagenturen gestellt, teilt der Koordinator dem CESR das Ergebnis der gemeinsamen Bewertung mit.

Der CESR nimmt innerhalb von fünfzehn Tagen nach dieser Mitteilung zu dem Antrag Stellung. Der CESR kann die zuständige Behörde des betreffenden Herkunftsmitgliedstaats auffordern, den Entwurf ihres Zulassungs- oder Ablehnungsbescheids zu überprüfen, wenn die in Titel II festgelegten Voraussetzungen für eine Registrierung seiner Auffassung nach nicht erfüllt bzw. erfüllt sind.

- (2) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats trifft ihre Entscheidung innerhalb von fünfzehn Tagen nach Eingang der CESR-Stellungnahme. Weicht diese von der CESR-Stellungnahme ab, so begründet die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ihre Entscheidung. Wird keine Stellungnahme übermittelt, trifft die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats ihre Entscheidung innerhalb von dreißig Tagen, nachdem der Entwurf des Zulassungsbescheids gemäß Absatz 1 an den CESR weitergeleitet wurde. Bei einer Gruppe von Ratingagenturen trifft die zuständige Behörde jedes betroffenen Mitgliedstaats ihre Entscheidung nach Maßgabe des Ergebnisses der in Artikel 14 Absatz 5 genannten gemeinsamen Bewertung.

Innerhalb von zehn Tagen nach der Entscheidung über Annahme oder Ablehnung des Registrierungsantrags werden die betreffenden Ratingagenturen über den Ausgang informiert. Verweigert die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats der Ratingagentur die Registrierung, so nennt sie in ihrem Bescheid die Gründe für diese Ablehnung.

- (3) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats setzt die Europäische Kommission, den CESR und die anderen zuständigen Behörden über die vollzogene Registrierung in Kenntnis.

Die Europäische Kommission veröffentlicht innerhalb von dreißig Tagen nach entsprechender Meldung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats im Amtsblatt der Europäischen Union ein aktualisiertes Verzeichnis der nach dieser Verordnung registrierten Ratingagenturen.

#### *Artikel 16*

#### **Registrierungsgebühr**

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats kann der Ratingagentur eine Registrierungsgebühr in Rechnung stellen. Diese Gebühr steht in einem angemessenen Verhältnis zu den Kosten der Verfahren in diesem Mitgliedstaat.

#### *Artikel 17*

#### **Widerruf der Registrierung**

- (1) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats widerruft die Registrierung einer Ratingagentur, wenn diese
  - a) ausdrücklich auf die Registrierung verzichtet oder in den letzten sechs Monaten kein Rating abgegeben hat;
  - b) die Registrierung aufgrund falscher Erklärungen oder auf sonstige rechtswidrige Weise erhalten hat;
  - c) die an die Registrierung geknüpften Voraussetzungen nicht mehr erfüllt;
  - d) gegen die Bestimmungen dieser Verordnung für die Ausübung der Tätigkeit von Ratingagenturen verstoßen hat.
- (2) Bei einer Gruppe von Ratingagenturen arbeiten die zuständigen Behörden der Herkunftsmitgliedstaaten eng zusammen. Sie nehmen eine gemeinsame Bewertung vor, die vom Koordinator koordiniert wird. Sie einigen sich sodann darauf, ob es erforderlich ist, die Registrierung zu widerrufen. Die zuständige Behörde jedes Herkunftsmitgliedstaats fasst ihren Beschluss auf der Grundlage dieser Einigung.
- (3) Der CESR oder eine zuständige Behörde eines anderen Mitgliedstaats, in dem die von der betreffenden Ratingagentur abgegebenen Ratings verwendet werden, kann die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats darum bitten zu überprüfen, ob die Bedingungen für den Widerruf der Registrierung erfüllt sind. Sollte die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats beschließen, die Registrierung der betreffenden Ratingagentur nicht zu widerrufen, hat sie diese Entscheidung zu begründen.
- (4) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats unterrichtet die Europäische Kommission, den CESR und die anderen zuständigen Behörden über den Widerruf der Registrierung, der unmittelbar gemeinschaftsweit in Kraft tritt.

Die Europäische Kommission veröffentlicht innerhalb von 30 Tagen nach entsprechender Meldung durch die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats im *Amtsblatt der Europäischen Union* ein aktualisiertes Verzeichnis der Ratingagenturen, deren Registrierung widerrufen wurde.

## **KAPITEL II CESR UND ZUSTÄNDIGE BEHÖRDEN**

### *Artikel 18*

#### **Ausschuss der europäischen Wertpapierregulierungsbehörden („Committee of European Securities Regulators“/ CESR)**

- (1) In den in dieser Verordnung vorgesehenen Fällen steht der CESR den zuständigen Behörden beratend zur Seite. Die zuständigen Behörden berücksichtigen diese Beratung, bevor sie im Rahmen dieser Verordnung einen endgültigen Beschluss fassen.

- (2) Bis zum *[innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Verordnung]* gibt der CESR Leitlinien zu folgenden Punkten heraus:
- a) dem Registrierungsverfahren und den Koordinierungsvereinbarungen zwischen den zuständigen Behörden und dem CESR;
  - b) den Praktiken der rechtlichen Durchsetzung und den Tätigkeiten der zuständigen Behörden;
  - c) gemeinsamen Standards zur Präsentation der Angaben, die Ratingagenturen gemäß Artikel 9 Absatz 2 und Anhang I Abschnitt E Teil II Ziffer 1 offen zu legen haben.
- (3) Der CESR veröffentlicht bis zum *[innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Verordnung]* und jedes Jahr in Folge einen Bericht über die Anwendung dieser Verordnung.
- (4) Der CESR arbeitet gegebenenfalls mit dem Ausschuss der europäischen Bankaufsichtsbehörden, der gemäß Beschluss 2004/5/EG<sup>40</sup> der Kommission eingesetzt wurde, und dem gemäß Beschluss 2004/6/EG<sup>41</sup> der Kommission eingesetzten Ausschuss der Europäischen Aufsichtsbehörden für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung zusammen.

#### *Artikel 19*

##### **Zuständige Behörden**

- (1) Für die Zwecke dieser Verordnung bestellt jeder Mitgliedstaat eine zuständige Behörde.
- (2) Zur Anwendung dieser Verordnung sind die zuständigen Behörden angemessen mit Personal auszustatten.

#### *Artikel 20*

##### **Befugnisse der zuständigen Behörden**

- (1) Bei der Wahrnehmung ihrer Befugnisse im Rahmen dieser Verordnung mischen sich die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten nicht in den Inhalt der Ratings ein.
- (2) Die zuständigen Behörden sind mit allen für die Wahrnehmung ihrer Aufgaben notwendigen Überwachungs- und Ermittlungsbefugnissen ausgestattet. Sie machen von diesen Befugnissen folgendermaßen Gebrauch:
  - a) unmittelbar;
  - b) in Zusammenarbeit mit anderen Behörden; oder

---

<sup>40</sup> ABl. L 3 vom 7.1.2004, S. 28.

<sup>41</sup> ABl. L 3 vom 7.1.2004, S. 30.

- c) durch Antrag bei den zuständigen Justizbehörden.
- (3) Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten sind dazu befugt,
- a) Unterlagen aller Art einzusehen und Kopien von ihnen zu machen oder zu erhalten;
  - b) von jeder Person Auskünfte zu verlangen und, falls notwendig, eine Person vorzuladen und zu vernehmen;
  - c) angekündigte und unangekündigte Ermittlungen vor Ort durchzuführen;
  - d) Aufzeichnungen von Telefongesprächen und Datenübermittlungen anzufordern.

### *Artikel 21*

#### **Aufsichtsmaßnahmen**

- (1) Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats kann die folgenden Maßnahmen ergreifen:
- a) Widerruf der Registrierung gemäß Artikel 17;
  - b) Erlass eines vorübergehenden Verbots zur Abgabe von Ratings, das gemeinschaftsweit wirksam ist;
  - c) Aussetzung der Verwendung von Ratings, die gemeinschaftsweit wirksam ist;
  - d) Erlass angemessener Maßnahmen um sicherzustellen, dass Ratingagenturen auch weiterhin den rechtlichen Anforderungen genügen;
  - e) öffentliche Bekanntmachung, dass eine Ratingagentur ihren in dieser Verordnung genannten Verpflichtungen nicht mehr nachkommt;
  - f) Verweisung von strafrechtlich zu verfolgenden Angelegenheiten an die zuständigen Gerichte.
- (2) Die zuständigen Behörden greifen erst dann auf die Absatz 1 und Artikel 22 genannten Befugnisse zurück, wenn sie dem CESR zuvor den Entwurf eines begründeten Entscheids haben zukommen lassen. Der CESR nimmt innerhalb von 15 Tagen nach Erhalt dieser Mitteilung zum Entwurf des Entscheids Stellung.

Unterabsatz 1 gilt nicht in dringlichen Fällen, insbesondere in Situationen, die das ordnungsgemäße Funktionieren der Finanzmärkte gefährden. In diesem Fall unterrichtet die zuständige Behörde den CESR unmittelbar über ihren Entscheid.

### *Artikel 22*

#### **Maßnahmen seitens zuständiger Behörden, bei denen es sich nicht um die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats handelt**

Hat die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats Grund zu der Annahme, dass eine registrierte Ratingagentur, die in ihrem Hoheitsgebiet tätig ist, gegen die in dieser Verordnung genannten Verpflichtungen verstößt, unterrichtet sie die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats.

Verweigert die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats nach Gesprächen mit den betreffenden zuständigen Behörden ein Tätigwerden oder ist sie nicht in der Lage, wirksame Maßnahmen zu ergreifen, oder erweisen sich die von ihr ergriffenen Maßnahmen als unzulänglich, um die Interessen der Anleger des betroffenen Mitgliedstaats oder die ordnungsgemäße Funktionsweise der Märkte zu schützen, kann die zuständige Behörde des betroffenen Mitgliedstaats nach Unterrichtung der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaats alle angemessenen Maßnahmen mit Ausnahme der in Artikel 21 Absatz 1 Buchstaben a, b und c genannten ergreifen. Der CESR ist vor dem Erlass derartiger Maßnahmen zu konsultieren.

## **KAPITEL III ZUSAMMENARBEIT ZWISCHEN DEN ZUSTÄNDIGEN BEHÖRDEN**

### *Artikel 23*

#### **Pflicht zur Zusammenarbeit**

Die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten arbeiten zusammen, sofern es für die Zwecke dieser Verordnung erforderlich ist; dies gilt auch für Fälle, in denen das den Ermittlungen unterliegende Verhalten keinen Verstoß gegen eine geltende Regelung in dem betroffenen Mitgliedstaat darstellt.

### *Artikel 24*

#### **Zusammenarbeit in Fällen eines Antrags auf Ermittlungen oder Nachforschungen vor Ort**

- (1) Die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats kann die Amtshilfe der zuständigen Behörde eines anderen Mitgliedstaats beantragen, wenn sie Ermittlungen oder Nachforschungen vor Ort durchführen möchte.

Die zuständige Behörde unterrichtet den CESR über jeden in Unterabsatz 1 genannten Antrag. Im Falle einer Ermittlung oder Nachforschung mit grenzübergreifender Wirkung kann der CESR die Koordinierung der Ermittlung oder Nachforschung übernehmen.

- (2) Erhält eine zuständige Behörde einen Antrag einer zuständigen Behörde eines anderen Mitgliedstaats auf Durchführung von Ermittlungen oder Nachforschungen vor Ort, leitet sie einen der folgenden Schritte ein:
- a) sie nimmt die Ermittlung oder Nachforschung vor Ort selbst vor;

- b) sie gestattet der zuständigen Behörde, die den Antrag gestellt hat, an der Ermittlung oder Nachforschung vor Ort teilzunehmen;
- c) sie gestattet der zuständigen Behörde, die den Antrag gestellt hat, die Ermittlung oder Nachforschung vor Ort selbst vorzunehmen;
- d) sie gestattet Rechnungsprüfern oder Sachverständigen die Durchführung der Ermittlungen oder Nachforschungen vor Ort;
- e) sie teilt sich mit den anderen zuständigen Behörden bestimmte mit der Wahrnehmung der Aufsichtstätigkeiten zusammenhängende Aufgaben.

#### *Artikel 25*

#### **Zusammenarbeit der zuständigen Behörden bei einer Gruppe von Ratingagenturen**

- (1) Bei einer Gruppe von Ratingagenturen im Sinne von Artikel 14 Absatz 3 konsultieren die zuständigen Behörden der jeweiligen Herkunftsmitgliedstaaten einander, bevor sie im Rahmen dieser Verordnung Maßnahmen ergreifen.
- (2) Der in Artikel 14 Absatz 3 genannte Koordinator plant und koordiniert die Maßnahmen der zuständigen Behörden der jeweiligen Herkunftsmitgliedstaaten.
- (3) Der Koordinator und die zuständigen Behörden der jeweiligen Mitgliedstaaten legen Koordinierungsvereinbarungen zu den folgenden Punkten fest:
  - a) den zwischen den zuständigen Behörden auszutauschenden Informationen;
  - b) den Fällen, in denen sich die zuständigen Behörden zu konsultieren haben;
  - c) den Fällen, in denen die zuständigen Behörden Aufsichtsaufgaben gemäß Artikel 24 delegieren.

#### *Artikel 26*

#### **Delegierung von Aufgaben zwischen den zuständigen Behörden**

Die zuständige Behörde des Herkunftsmitgliedstaats kann der zuständigen Behörde eines anderen Mitgliedstaats jede ihrer Aufgaben übertragen, sofern diese Behörde damit einverstanden ist. Mit der Delegierung von Aufgaben wird die Zuständigkeit der benannten zuständigen Behörde nicht berührt.

#### *Artikel 27*

#### **Vermittlung**

- (1) Der CESR führt einen Vermittlungsmechanismus ein, um den betreffenden zuständigen Behörden bei der Absteckung eines gemeinsamen Standpunkts behilflich zu sein.

- (2) Sollten sich die zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten nicht auf eine Bewertung oder eine Maßnahme im Rahmen dieser Verordnung einigen können, verweisen die zuständigen Behörden den Fall zur Vermittlung an den CESR. Die zuständigen Behörden berücksichtigen die Stellungnahme des CESR.

#### *Artikel 28*

##### **Berufsgeheimnis**

- (1) Alle Personen, die bei der zuständigen Behörde oder der Behörde oder Person, an die die zuständige Behörde Aufgaben delegiert hat, tätig sind oder tätig waren, einschließlich der unter Anweisung der zuständigen Behörde tätigen Prüfer und Sachverständigen, sind zur Wahrung des Berufsgeheimnisses verpflichtet. Die unter das Berufsgeheimnis fallenden Informationen dürfen keiner anderen Person oder Behörde bekannt gegeben werden, es sei denn, die Offenlegung ist für gerichtliche Ermittlungen erforderlich.
- (2) Alle zwischen den zuständigen Behörden im Rahmen dieser Verordnung ausgetauschten Informationen sind als vertraulich zu betrachten, es sei denn, die zuständige Behörde erklärt zum Zeitpunkt der Mitteilung, dass diese Informationen offen gelegt werden können oder die Offenlegung ist für gerichtliche Ermittlungen erforderlich.

## **KAPITEL IV ZUSAMMENARBEIT MIT DRITTLÄNDERN**

#### *Artikel 29*

##### **Vereinbarung über Informationsaustausch**

Die zuständigen Behörden können mit den zuständigen Behörden von Drittländern Kooperationsvereinbarungen, die den Austausch von Informationen vorsehen, nur insoweit treffen, wie hinsichtlich der mitgeteilten Informationen der Schutz des Berufsgeheimnisses mindestens ebenso gewährleistet ist wie nach Artikel 28 gefordert. Ein derartiger Informationsaustausch muss der Wahrnehmung der Aufgaben dieser zuständigen Behörden dienen.

Im Hinblick auf die Übermittlung personenbezogener Daten an Drittländer wenden die Mitgliedstaaten Richtlinie 95/46/EG an.

#### *Artikel 30*

##### **Offenlegung von Informationen**

Die zuständige Behörde eines Mitgliedstaats kann die von der zuständigen Behörde eines anderen Mitgliedstaats oder von den zuständigen Behörden von Drittländern erhaltenen Informationen nur dann offenlegen, wenn sie die ausdrückliche Zustimmung der zuständigen Behörde erhalten hat, die die Informationen übermittelt hat, oder wenn gegebenenfalls die

Informationen lediglich zu dem Zweck offen gelegt wurden, für den die zuständige Behörde ihre Zustimmung gegeben hat.

## **TITEL IV**

### **SANKTIONEN, AUSSCHUSSVERFAHREN, BERICHTERSTATTUNG, ÜBERGANGS- UND SCHLUSSBESTIMMUNGEN**

#### **KAPITEL I**

##### **Sanktionen, Ausschussverfahren und Berichterstattung**

###### *Artikel 31*

###### **Sanktionen**

Die Mitgliedstaaten legen fest, welche Sanktionen bei Verstößen gegen diese Verordnung zu verhängen sind, und ergreifen alle zu ihrer Durchsetzung erforderlichen Maßnahmen. Die Sanktionen müssen zumindest Fälle groben beruflichen Fehlverhaltens und mangelnder Sorgfalt bei der Prüfung der Unterlagen umfassen. Die Sanktionen müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein.

Die Mitgliedstaaten melden der Kommission diese Bestimmungen bis zum [*sechs Monate nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung*]; sie melden ihr auch unverzüglich jede spätere Änderung.

###### *Artikel 32*

###### **Änderungen der Anhänge**

Die Kommission kann die Anhänge ändern, um den Entwicklungen auf den Finanzmärkten Rechnung zu tragen. Dies gilt insbesondere in Bezug auf neue Finanzinstrumente und im Hinblick auf die Konvergenz der Aufsichtspraktiken.

Diese Maßnahmen zur Änderung nicht wesentlicher Bestimmungen der vorliegenden Verordnung werden nach dem in Artikel 33 Absatz 2 genannten Regelungsverfahren mit Kontrolle erlassen.

###### *Artikel 33*

###### **Ausschussverfahren**

- (1) Die Kommission wird von dem durch den Beschluss 2001/528/EG<sup>42</sup> der Kommission eingesetzten Europäischen Wertpapierausschuss unterstützt.
- (2) Wird auf diesen Absatz Bezug genommen, so gelten Artikel 5a Absätze 1 bis 4 und Artikel 7 des Beschlusses 1999/468/EG unter Beachtung von dessen Artikel 8.

#### *Artikel 34*

##### **Bericht**

Spätestens bis zum *[drei Jahre nach dem Inkrafttreten dieser Verordnung]* nimmt die Kommission eine Bewertung der Anwendung dieser Verordnung vor, einschließlich einer Bewertung der Verlässlichkeit von Ratings in der Gemeinschaft und der Angemessenheit der Honorare, die eine Ratingagentur vom bewerteten Unternehmen erhält („Modell des zahlenden Emittenten“), und legt dem Europäischen Parlament und dem Rat der Europäischen Union einen Bericht vor.

## **KAPITEL II**

### **Übergangs- und Schlussbestimmungen**

#### *Artikel 35*

##### **Übergangsbestimmung**

In der Gemeinschaft vor dem *[Datum des Inkrafttretens dieser Verordnung]* tätige Ratingagenturen treffen alle erforderlichen Maßnahmen, um dieser Verordnung nachzukommen, und stellen bis zum *[sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Verordnung]* einen Antrag auf Registrierung.

Die in Unterabsatz 1 genannten Ratingagenturen geben keine Ratings mehr ab, wenn die Registrierung verweigert wird.

#### *Artikel 36*

##### **Inkrafttreten**

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Sie gilt ab dem *[genaues Datum einfügen; sechs Monate nach Inkrafttreten dieser Richtlinie]*.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

---

<sup>42</sup> ABl. L 191 vom 13.7.2001, S. 45.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*Im Namen des Europäischen Parlaments*  
*Der Präsident*

*Im Namen des Rates*  
*Der Präsident*

## ANHANG I

### UNABHÄNGIGKEIT UND VERMEIDUNG VON INTERESSENKONFLIKTEN

#### Abschnitt A

#### Organisatorische Anforderungen

1. Die Ratingagentur muss über ein Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan verfügen, das für Folgendes verantwortlich ist:
  - a) die Unabhängigkeit des Ratingverfahrens;
  - b) die ordnungsgemäße Ermittlung, Handhabung und Offenlegung von Interessenkonflikten;
  - c) die Einhaltung der übrigen Anforderungen dieser Verordnung durch die Ratingagentur.
  
2. Eine Ratingagentur ist auf eine Art und Weise zu organisieren, die gewährleistet, dass die Geschäftsinteressen der Gesellschaft die Unabhängigkeit und Korrektheit des Ratingverfahrens nicht gefährden.

Die Geschäftsleitung im Sinne von Artikel 2 Absatz 9 der Richtlinie 2006/73/EG<sup>43</sup> der Kommission muss ausreichend gut beleumundet sein und über ausreichende Qualifikationen und Erfahrungen verfügen sowie eine solide und umsichtige Führung der Ratingagentur gewährleisten.

Das Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan einer Ratingagentur muss mindestens drei nicht geschäftsführende Mitglieder umfassen, die unabhängig sind. Die Vergütung der unabhängigen Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans hängt nicht vom geschäftlichen Erfolg der Ratingagentur ab und ist so festzulegen, dass die Unabhängigkeit ihres Urteils gewährleistet ist. Die Mandatsdauer der unabhängigen Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist im Voraus zu bestimmen und darf fünf Jahre nicht übersteigen. Auch ist das Mandat nicht erneuerbar. Den unabhängigen Mitgliedern des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans ist ihr Mandat nur dann zu entziehen, wenn ein Fehlverhalten oder unzureichenden Leistungen vorliegen.

Die Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans, einschließlich aller unabhängigen Mitglieder, müssen mehrheitlich über ausreichende Fachkenntnisse im Bereich Finanzdienstleistungen verfügen. Zumindest eines der unabhängigen Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans sollte auf hochrangiger Ebene weitreichende Kenntnisse und Erfahrungen mit strukturierten Kredit- und Verbriefungsmärkten gesammelt haben.

Neben der allgemeinen Verantwortung eines Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans sollten seine unabhängigen Mitglieder spezielle Aufgaben haben, die die Festlegung der Ratingpolitik, die Wirksamkeit des internen Qualitätskontrollsystems, das zur

---

<sup>43</sup> ABl. L 241 vom 2.9.2006, S. 26.

Vermeidung von Interessenkonflikten auf den Ratingprozess angewandt wird, und die Überwachung der Compliance- sowie Unternehmensführungsprozesse betreffen. Dazu zählt auch die Überwachung der Effizienz der in Punkt 7 dieses Abschnitts genannten Kontrollstelle. Die Stellungnahmen der unabhängigen Mitglieder zu diesen Fragen sind dem Verwaltungs- oder Aufsichtsorgan in regelmäßigen Abständen vorzulegen und der zuständigen Behörde auf Anfrage zu übermitteln.

3. Eine Ratingagentur legt Strategien und Verfahren fest, die die Einhaltung dieser Verordnung gewährleisten.
4. Eine Ratingagentur muss über eine solide Verwaltung und Buchhaltung, interne Kontrollmechanismen, effiziente Verfahren für die Risikobewertung sowie wirksame Kontroll- und Sicherheitsmechanismen für Datenverarbeitungssysteme verfügen.
5. Eine Ratingagentur trifft organisatorische und administrative Vorkehrungen, um die in Punkt 1 von Abschnitt B genannten Interessenkonflikte zu erkennen, zu verhindern und zu bewältigen. Sie dokumentiert alle Umstände, die ihre eigene Unabhängigkeit und die ihrer am Ratingverfahren beteiligten Mitarbeiter erheblich gefährden sowie die Schutzmaßnahmen zur Minderung dieser Gefährdungen.
6. Eine Ratingagentur verwendet zweckmäßige Systeme, um die Kontinuität und die Regelmäßigkeit des Ergebnisses ihrer Ratingtätigkeiten zu gewährleisten.
7. Eine Ratingagentur schafft eine Kontrollstelle, die für die regelmäßige Überprüfung der Methoden, Modelle und der bedeutenden Änderungen der von ihr verwendeten Methoden und Modelle sowie für die Überprüfung der Zweckmäßigkeit dieser Methoden und Modelle im Hinblick auf die Bewertung neuer Finanzinstrumente zuständig ist.

Diese Kontrollstelle muss von den für das Kreditrating verantwortlichen Geschäftszweigen unabhängig sein und den in Punkt 2 dieses Abschnitts genannten Mitgliedern des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans Bericht erstatten.

8. Eine Ratingagentur überwacht und bewertet die Angemessenheit und Wirksamkeit ihrer gemäß dieser Verordnung eingeführten Systeme, internen Kontrollmechanismen und –einrichtungen und ergreift die Maßnahmen, die zur Behebung etwaiger Mängel erforderlich sind.

## **Abschnitt B**

### **Operationelle Anforderungen**

1. Eine Ratingagentur erkennt und beseitigt bzw. handhabt und veröffentlicht gegebenenfalls den tatsächlichen oder potenziellen Interessenkonflikt, der die Analysen und Urteile ihrer Analysten, die an der Festlegung des Ratings beteiligt sind, bzw. derjenigen Personen, die die Ratings genehmigen, unter Umständen beeinflusst.
2. Eine Ratingagentur veröffentlicht die Namen der bewerteten Unternehmen oder verbundenen Dritten, von denen sie mehr als 5 % ihrer Jahreseinnahmen erhält.

3. In den nachfolgend genannten Fällen gibt eine Ratingagentur kein Rating ab oder widerruft ein bereits abgegebenes Rating:
  - a) die Ratingagentur, ein Analyst, der an der Festlegung des Ratings beteiligt ist, oder eine Person, die Ratings genehmigt, besitzen direkt oder indirekt Finanzinstrumente des bewerteten Unternehmens oder eines verbundenen Dritten bzw. besitzen direkt oder indirekt Eigentumsanteile an dem besagten Unternehmen oder verbundenen Dritten;
  - b) das Rating wird für ein bewertetes Unternehmen oder einen verbundenen Dritten abgegeben, das bzw. der mit der Ratingagentur direkt oder indirekt in einem Kontrollverhältnis steht;
  - c) ein Analyst, der an der Festlegung eines Ratings beteiligt ist, oder eine Person, die das Rating genehmigt, ist Mitglied eines Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans des bewerteten Unternehmens oder eines verbundenen Dritten.

4. Eine Ratingagentur erbringt keine Beratungsleistungen für das bewertete Unternehmen oder einen verbundenen Dritten. Dies gilt für die Beratung in Bezug auf die Unternehmens- oder Rechtsstruktur, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten oder Tätigkeiten des bewerteten Unternehmens oder eines verbundenen Dritten.

Eine Ratingagentur kann auch andere Dienstleistungen als die Abgabe von Ratings erbringen, die nachfolgend als „Nebendienstleistungen“ bezeichnet werden. Eine Ratingagentur bestimmt selbst, was sie unter Nebendienstleistungen versteht. Sie sorgt dafür, dass die Erbringung von Nebendienstleistungen keinen Interessenkonflikt mit ihren Ratingtätigkeiten verursacht.

5. Eine Ratingagentur stellt sicher, dass ihre Analysten weder formell noch informell Vorschläge unterbreiten oder Empfehlungen abgeben, die die Konzeption strukturierter Finanzinstrumente betreffen, zu denen von der Ratingagentur ein Rating erwartet wird.
6. Eine Ratingagentur konzipiert ihre Berichts- und Kommunikationskanäle in einer Weise, die die Unabhängigkeit der Analysten und der die Ratings genehmigenden Personen von anderen Sparten der Ratingagentur gewährleistet, die die kommerziellen Interessen der Ratingagentur vertreten.
7. Eine Ratingagentur führt Aufzeichnungen und Prüfungspfade über ihre gesamten Tätigkeiten. Dazu zählen auch Aufzeichnungen von Vereinbarungen zwischen der Ratingagentur und dem bewerteten Unternehmen oder den mit diesem verbundenen Dritten, alle wichtigen Elemente des Dialogs zwischen dem bewerteten Unternehmen und dem mit diesem verbundenen Dritten und Aufzeichnungen im Hinblick auf die Erfüllung der in den Artikeln 5, 6 und 7 genannten Verpflichtungen.
8. Die unter Punkt 7 genannten Aufzeichnungen und Prüfungspfade sind mindestens fünf Jahre lang in den Räumlichkeiten der registrierten Ratingagentur aufzubewahren und den zuständigen Behörden der betreffenden Mitgliedstaaten auf Anfrage zur Verfügung zu stellen.

Wird die Registrierung einer Ratingagentur widerrufen, sind die Aufzeichnungen mindestens drei Jahre lang aufzubewahren.

9. Aufzeichnungen, in denen die Rechte und Pflichten der Ratingagentur bzw. des bewerteten Unternehmens oder dem mit diesem verbundenen Dritten im Rahmen einer Dienstleistungsvereinbarung festgelegt werden, sind zumindest für die Dauer der Beziehung zu dem bewerteten Unternehmen oder dem mit diesem verbundenen Dritten aufzubewahren.

## **Abschnitt C**

### **Vorschriften für Mitarbeiter**

1. Ratinganalysten und andere direkt am Ratingverfahren beteiligte Mitarbeiter sowie die in Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe a bis d der Richtlinie 2004/72/EG<sup>44</sup> der Kommission genannten Personen, die in enger Beziehung zu ihnen stehen, kaufen, verkaufen oder beteiligen sich nicht an Geschäften mit Finanzinstrumenten, die von einem bewerteten Unternehmen ausgehen, garantiert oder ansonsten gefördert werden, sofern das bewertete Unternehmen in die primäre Analysezuständigkeit des Analysten fällt. Dies gilt nicht für Beteiligungen an diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen.
2. Ein Mitarbeiter beteiligt sich nicht an der Festlegung eines Ratings für ein bestimmtes bewertetes Unternehmen oder versucht, dieses Rating zu beeinflussen, wenn dieser Mitarbeiter oder eine in Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe a bis d der Richtlinie 2004/72/EG genannte Person, die in enger Beziehung zu ihm steht,
  - a) Finanzinstrumente des bewerteten Unternehmens besitzt, bei denen es sich nicht um Beteiligungen an diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen handelt,
  - b) Finanzinstrumente an einem Unternehmen besitzt, das mit dem bewerteten Unternehmen verbunden ist, dessen Besitz einen Interessenkonflikt verursachen kann oder nach allgemeiner Auffassung konfliktträchtig ist, sofern es sich nicht um Beteiligungen an diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen handelt;
  - c) bis vor Kurzem bei dem bewerteten Unternehmen beschäftigt war oder ein sonstiges (Geschäfts-) Verhältnis zu ihm unterhält, das einen Interessenkonflikt verursachen kann oder nach allgemeiner Auffassung konfliktträchtig ist.
3. Die Ratingagenturen sorgen dafür, dass Mitarbeiter, die direkt am Ratingverfahren beteiligt sind,
  - a) alle erforderlichen Maßnahmen ergreifen, um das Eigentum und die Aufzeichnungen im Besitz der Ratingagentur vor Betrug, Diebstahl oder Missbrauch zu schützen;
  - b) keine Informationen über Ratings oder mögliche künftige Ratings der Ratingagentur veröffentlichen, es sei denn, sie sind für das bewertete Unternehmen oder den mit ihm verbundenen Dritten bestimmt;

---

<sup>44</sup> ABl. L 162 vom 30.4.2004, S. 70.

- c) keine der Ratingagentur anvertrauten vertraulichen Informationen an Mitarbeiter einer direkt oder indirekt mit ihr im Rahmen eines Kontrollverhältnisses in Verbindung stehenden Person weitergeben;
  - d) keine vertraulichen Informationen für den Handel mit Finanzinstrumenten oder für sonstige Zwecke verwenden oder weitergeben, es sei denn, sie werden für die Wahrnehmung der Geschäfte der Ratingagentur genutzt.
4. Ein direkt am Ratingverfahren beteiligter Mitarbeiter akquiriert oder akzeptiert weder Geld noch Geschenke noch Vorteile von Seiten einer Person, mit der die Ratingagentur in einem Geschäftsverhältnis steht.
  5. Sobald ein Mitarbeiter einer Ratingagentur erfährt, dass ein Kollege ein illegales Verhalten zeigt oder gezeigt hat, meldet er dies unmittelbar der in der Ratingagentur für die Einhaltung dieser Verordnung zuständigen Person.
  6. Beendet ein Analyst sein Arbeitsverhältnis und wechselt zu einem bewerteten Unternehmen, an dessen Rating er beteiligt war, oder zu einer Finanzgesellschaft, mit der er im Rahmen seiner Tätigkeit bei der Ratingagentur in einem Geschäftsverhältnis stand, überprüft die Ratingagentur die entsprechende Arbeit des Analysten für den Zeitraum von zwei Jahren vor seinem Weggang.
  7. Direkt am Ratingverfahren beteiligte Mitarbeiter nehmen für einen Zeitraum von sechs Monaten nach dem Rating keine Schlüsselposition in der Geschäftsführung eines bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten an.

## **Abschnitt D**

### **Vorschriften für die Präsentation von Ratings**

#### **I. Allgemeine Pflichten**

1. Eine Ratingagentur sorgt dafür, dass aus einem Rating Name und Funktion des führenden Analysten, der in erster Linie für die Erstellung des Rating verantwortlich war, klar und deutlich hervorgehen.
2. Eine Ratingagentur sorgt dafür, dass zumindest
  - a) alle Quellen von wesentlicher Bedeutung, die für die Erstellung des Ratings herangezogen wurden, angegeben werden. Dazu zählen der Name des bewerteten Unternehmens oder gegebenenfalls des mit diesem verbundenen Dritten unter Angabe der Tatsache, ob das Rating dem bewerteten Unternehmen oder dem mit diesem verbundenen Dritten mitgeteilt wurde und infolgedessen vor seiner Publikation geändert wurde;
  - b) die Hauptmethode oder eine entsprechenden Version, die bei der Bestimmung des Rating verwendet wurde, unter Verweis auf ihre umfassende Beschreibung klar angegeben wird. Grundet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Ratingagentur diesen Umstand in ihrem

Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt werden;

- c) die Bedeutung jeder Ratingkategorie sowie die Definition des Ausfalls oder des Forderungseinzugs erläutert wird. Dies gilt auch für entsprechende Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen Annahmen samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall;
  - d) das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung klar und deutlich angegeben werden.
3. Eine Ratingagentur sorgt dafür, dass aus einem Rating die Kennzeichen und Einschränkungen des Ratings klar und deutlich hervorgehen. Insbesondere vermerkt eine Ratingagentur in einem Rating deutlich, ob sie die Qualität der über das bewertete Unternehmen verfügbaren Informationen für zufriedenstellend hält, und in welchem Maße sie die ihr vom bewerteten Unternehmen oder seinem verbundenen Dritten zur Verfügung gestellten Informationen überprüft hat. Bezieht sich das Rating auf einen Unternehmenstyp oder ein Finanzinstrument, dessen historische Daten nur beschränkt vorliegen, macht die Ratingagentur die Einschränkungen des Ratings an sichtbarer Stelle deutlich.

Für den Fall, dass keine verlässlichen Daten vorliegen oder die Struktur eines neuen Typs von Instrument oder die Qualität der verfügbaren Informationen nicht zufriedenstellend sind oder ernsthafte Fragen dahingehend aufwerfen, ob eine Ratingagentur ein glaubwürdiges Rating erbringen kann, verzichtet die Ratingagentur auf die Abgabe eines Ratings oder zieht ein vorhandenes Rating zurück.

4. Bei der Ankündigung eines Ratings erläutert die Ratingagentur in ihrer Pressemitteilung oder ihren Berichten die wesentlichen Faktoren, auf die sich das Rating stützt.

Sind die in den Punkten 1, 2 und 3 geforderten Informationen im Verhältnis zur Länge des publizierten Ratings unangemessen, reicht es aus, im Rating selbst klar und deutlich auf die Stelle zu verweisen, an der diese Angaben direkt und leicht zugänglich sind, einschließlich eines direkten Weblinks zur entsprechenden Website der Ratingagentur.

## **II. Zusätzliche Pflichten bei Ratings für strukturierte Finanzinstrumente**

1. Bewertet eine Ratingagentur ein strukturiertes Finanzinstrument, legt sie Ratinginformationen über Verluste sowie eine von ihr durchgeführte Cashflow-Analyse vor.
2. Eine Ratingagentur gibt an, welches Niveau an Bewertung sie bei der vertieften Prüfung der Unterlagen im Hinblick auf die Basiswerte der strukturierten Finanzinstrumente zu Grunde gelegt hat. Die Ratingagentur erläutert ob sie die Bewertung der vertieften Prüfung der Unterlagen selbst durchgeführt oder sich auf die Bewertung eines Dritten verlassen hat und wie diese Bewertung das Rating beeinflusst.

## **Abschnitt E**

### **Angaben**

#### **I. Allgemeine Angaben**

Eine Ratingagentur legt generell die folgenden Informationen offen:

1. aktuelle und potenzielle Interessenkonflikte im Sinne von Abschnitt B Punkt 1;
2. Definition dessen, was die Ratingagentur als Nebendienstleistungen zu ihrer eigentlichen Ratingtätigkeit betrachtet;
3. Strategie der Ratingagentur in Bezug auf die Veröffentlichung von Ratings und anderen damit verbundenen Publikationen;
4. allgemeine Grundsätze für die Vergütung ihrer Mitarbeiter;
5. Methoden, Modelle und grundlegende Ratingannahmen sowie wesentliche Änderungen;
6. jede grundlegende Änderung ihrer Praktiken, Verfahren und Prozesse.

#### **II. Regelmäßige Angaben**

Eine Ratingagentur legt regelmäßig die folgenden Informationen offen:

1. Alle sechs Monate Daten über die historischen Ausfallquoten ihrer Ratingkategorien und die Tatsache, ob sich die Ausfallquoten dieser Kategorien im Laufe der Zeit verändert haben.
2. Auf Jahresbasis sind folgende Informationen zu veröffentlichen:
  - a) eine Liste der 20 größten Kunden der Ratingagentur, aufgeschlüsselt nach Umsatzerlösen;
  - b) eine Liste aller Kunden der Ratingagentur, deren Beitrag zur Wachstumsrate der Umsatzerlöse der Ratingagentur im letzten Geschäftsjahr die Wachstumsrate der Gesamtumsatzerlöse der Ratingagentur in diesem Jahr um mehr als das 1,5 - Fache überstieg. Jeder derartige Kunde wird nur dann in die Liste aufgenommen, wenn er in jenem Geschäftsjahr mehr als 0,25 % der internationalen Gesamtumsatzerlöse der Ratingagentur weltweit ausmachte.

Für die Zwecke des ersten Unterabsatzes von Punkt 2 bedeutet „Kunde“ ein Unternehmen, seine Tochtergesellschaften und assoziierte Unternehmen, an denen das erstgenannte Unternehmen Beteiligungen von mehr als 20 % hält, sowie andere Unternehmen, für die es im Namen eines Kunden die Strukturierung einer Schuldtitlemission ausgehandelt hat und bei der die Ratingagentur direkt oder indirekt ein Honorar für das Rating dieser Emission erhalten hat.

#### **III. Transparenzbericht**

Eine Ratingagentur legt jährlich die folgenden Informationen offen:

1. detaillierte Informationen über die Rechtsstruktur und die Besitzverhältnisse der Ratingagentur, einschließlich Informationen über Beteiligungen im Sinne der Artikel 9 und 10 der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>45</sup>;
2. eine Beschreibung des internen Qualitätskontrollsystems;
3. Statistiken über die Zuweisung von Personal zu den Aufgaben neue Ratings, Überprüfung von Ratings, Methoden- oder Modellbewertungen und Geschäftsführung;
4. eine Beschreibung der Strategie für die Aufzeichnung von Ratings;
5. Ergebnis der jährlichen internen Überprüfung der Einhaltung der Unabhängigkeitsgebots;
6. eine Beschreibung der Rotationspolitik für Geschäftsführung und Analysten;
7. Finanzinformationen über die Einnahmen der Agentur, aufgeschlüsselt nach Honoraren für Rating- und für Nicht-Ratingtätigkeiten, wobei diese ausführlich zu beschreiben sind;
8. eine Erklärung zur Unternehmensführung im Sinne von Artikel 46a Absatz 1 der Richtlinie 78/660/EWG<sup>46</sup> des Rates. Für die Zwecke dieser Erklärung muss die Ratingagentur die in Artikel 46a Absatz 1 Buchstabe d der Richtlinie genannten Informationen beibringen, und zwar unabhängig davon, ob sie der Richtlinie 2004/25/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>47</sup> unterliegt.

---

<sup>45</sup> ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.

<sup>46</sup> ABl. L 222 vom 14.8.1978, S. 11.

<sup>47</sup> ABl. L 142 vom 30.4.2004, S. 12.

## ANHANG II

### **Für den Antrag auf Registrierung beizubringende Informationen**

1. vollständiger Name der Ratingagentur, Anschrift des satzungsmäßigen Sitzes in der Gemeinschaft;
2. Name und Kontaktdaten einer Ansprechperson;
3. Rechtsstellung;
4. Kategorie der Ratings, für die die Ratingagentur einen Antrag auf Registrierung stellt;
5. Beschreibung der Verfahren und Methoden zur Abgabe und Führung von Ratings;
6. Strategien und Verfahren zur Erkennung und Handhabung von Interessenkonflikten;
7. Informationen über Mitarbeiter;
8. Vergütungsregelungen;
9. Nebendienstleistungen;
10. Geschäftsplan, einschließlich Angabe des Ortes, an dem die Haupttätigkeiten ausgeübt werden sollen, und Erläuterung des geplanten Geschäftstyps.