



EUROPEISKA KOMMISSIONEN

Bryssel den 15.11.2011
KOM(2011) 747 slutlig

2011/0361 (COD)

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut

(Text av betydelse för EES)

{SEK(2011) 1354 slutlig}

{SEK(2011) 1355 slutlig}

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL FÖRSLAGET

Kreditvärderingsinstitut är viktiga aktörer på finansmarknaden och bör omfattas av ett adekvat regelverk. Förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut¹ trädde i kraft den 7 december 2010. Kreditvärderingsinstitut ska enligt förordningen följa strikta uppföranderegler för att mildra eventuella intressekonflikter, garantera hög kvalitet och tillfredsställande överblickbarhet i fråga om kreditbetyg och kreditvärderingsprocessen. Befintliga kreditvärderingsinstitut skulle senast den 7 september 2010 ansöka om registrering och uppfylla kraven i förordningen.

Den 1 juni 2011 trädde en ändring av förordning (EU) nr 513/2011 i kraft som för att centralisera och förenkla registrering och tillsyn på EU-nivå ger Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) exklusiva tillsynsbefogenheter över kreditvärderingsinstitut som är registrerade i EU².

Även om gällande förordning om kreditvärderingsinstitut är en bra grund, finns det ett antal olösta frågor om kreditvärderingsverksamheten och användningen av kreditbetyg som inte klarlagts tillräckligt i den. Dessa handlar bland annat om risken för att aktörerna på finansmarknaden alltför mycket förlitar sig på kreditbetyg, den höga koncentrationen på marknaden för kreditbetyg, kreditvärderingsinstitutens skadeståndsansvar gentemot investerare, intressekonflikter beträffande modellen där emittenten betalar ("issuer-pays"-modellen) samt kreditvärderingsinstitutens aktieägarstruktur. En annan sak som gällande förordning om kreditvärderingsinstitut inte specifikt omfattar är kreditvärdering av statspapper, vilket visat sig under den nuvarande statsskuldskrisen.

Europeiska kommissionen tog i sitt meddelande av den 2 juni 2010 (Reglering av finansiella tjänster för en hållbar tillväxt)³ upp behovet av en riktad översyn av förordningen som läggs fram med detta förslag. Behovet påtalades också i ett samrådsdokument från kommissionen av den 5 november 2010⁴.

Den 8 juni 2011 antog Europaparlamentet en resolution som inte avser en rättsakt om kreditvärderingsinstitut⁵. Där betonas bland annat nödvändigheten att förstärka regelverket för kreditvärderingsinstitut och att vidta åtgärder för att minska risken för alltför stor förlitan på kreditbetyg. Europaparlamentet vill bland annat särskilt skärpa meddelandekraven på kreditvärdering av statspapper, skapa ett europeiskt kreditindex, öka meddelandekraven för strukturerade finansiella instrument och öka kreditvärderingsinstitutens civilrättsliga ansvar. Europaparlamentet ansåg också att det är viktigt att stimulera konkurrensen och att kommissionen även bör utreda och överväga inrättandet av ett oberoende europeiskt kreditvärderingsinstitut.

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 av den 16 september 2009 om kreditvärderingsinstitut, EUT L 302, 17.11.2009.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 513/2011 av den 11 maj 2011 om ändring av förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut, EUT L 145, 31.5.2011.

³ KOM(2010) 301 slutlig.

⁴ Finns på http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/cra_en.htm.

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

Vid ett informellt möte i Ekofinrådet den 30 september och 1 oktober 2010 slog Europeiska unionens råd fast att det krävs ytterligare insatser för att ta itu med ett antal frågor kring kreditvärderingsverksamheten, bland annat risken för alltför stor förlitan på kreditbetyg och för intressekonflikter till följd av kreditvärderingsinstitutens ersättningsmodell. Europeiska rådet konstaterade vid sitt möte den 23 oktober 2011 att det är nödvändigt att minska alltför stor förlitan på kreditbetyg.

Behovet av en ytterligare förstärkning av regelverket för kreditvärderingsinstitut diskuterades vidare på möten den 9 november 2010 och 19 september 2011 med europeiska värdepapperskommittén och Europeiska bankkommittén som består av företrädare för medlemsstaternas finansministerier.

På det internationella planet lade rådet för finansiell stabilitet (FSB) i oktober 2010 fram principer för att minska myndigheters och finansinstituts utnyttjande av kreditbetyg⁶. Enligt principerna bör hänvisningar till sådana kreditbetyg i lagstiftningen flyttas eller ersättas, om det finns lämpliga alternativa standarder för kreditvärdighet. Investerare bör också göra sina egna kreditvärderingar. Dessa principer godkändes på G20:s toppmöte i Söul i november 2010.

I samband med reformen av banklagstiftningen⁷ nyligen tog kommissionen upp frågan om finansinstituts alltför stora förlitan på kreditbetyg. Kommissionen föreslog att en bestämmelse skulle införas med krav på banker, kreditinstitut och värdepappersföretag att själva bedöma kreditrisken hos enheter och finansiella instrument som de investerar i och inte bara utgå från externa kreditbetyg. En liknande bestämmelse föreslår kommissionen i utkastet till ändring av direktivet om fondföretag och förvaltare av alternativa investeringsfonder⁸, som föreslås samtidigt med detta förslag till förordning.

2. RESULTAT AV SAMRÅD MED BERÖRDA PARTER OCH KONSEKVENSBEDÖMNINGAR

Europeiska kommissionen genomförde ett offentligt samråd under perioden 5 november 2010–7 januari 2011 rörande olika alternativ för att ta itu med de konstaterade problemen. Kommissionen fick in omkring 100 bidrag från berörda parter som har beaktats vid utarbetandet av detta förslag. En sammanfattning av svaren på samrådsdokumentet finns på

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

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

⁷ Kommissionens förslag av den 20 juli 2011 till ett direktiv från Europaparlamentet och rådet om tillträde till verksamheten i kreditinstitut och tillsyn över kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av direktiv Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat, KOM (2011) 453 slutlig. Se artikel 77 b.

⁸ Kommissionens förslag av den 15 november 2011 till Europaparlamentets och rådets direktiv om ändring av direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) och direktiv 2011/61/EU om förvaltare av alternativa investeringsfonder med avseende på överutnyttjandet av kreditbetyg, KOM(2011) xxx slutlig.

Den 6 juli anordnande kommissionen ett rundabordssamtal för att inhämta ytterligare synpunkter från berörda parter om dessa frågor. En sammanfattning av rundabordsdiskussionen finns på

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

En konsekvensanalys har tagits fram för detta förslag. Texten återfinns på

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

Konsekvensanalysen ledde till att följande problem identifierades:

- De lagstadgade kraven på användning av externa kreditbetyg, investerarnas alltför omfattande användning av externa kreditbetyg för den interna riskhanteringen, de investeringsstrategier som är direkt kopplade till kreditbetygen samt den otillräckliga informationen om strukturerade finansiella instrument leder till en alltför stor förlitan på externa kreditbetyg, vilket i sin tur får konjunkturförstärkande effekter och tröskeleffekter⁹ på kapitalmarknaderna.
- Bristande objektivitet, fullständighet och öppenhet vid kreditvärderingen av statspapper i kombination med att man i alltför hög grad förlitar sig på kreditbetygen leder till tröskel- och spridningseffekter vid ändringar av kreditbetyg på statspapper.
- Hög grad av koncentration på marknaden för kreditbetyg, höga hinder för tillträde till marknaden och svårigheter att jämföra kreditbetyg leder till ett begränsat urval och begränsad konkurrens på marknaden för kreditbetyg.
- Otillräcklig rätt att få sin sak prövad för användare av kreditbetyg som drabbas av förluster på grund av ett felaktigt kreditbetyg som utfärdats av ett kreditvärderingsinstitut som inte följer bestämmelserna i förordningen om kreditvärderingsinstitut.
- Kreditvärderingsinstitutens oberoende kan eventuellt undergrävas på grund av intressekonflikter som orsakas av modellen där emittenten betalar, ägarstrukturer och långvariga affärsrelationer med samma kreditvärderingsinstitut.
- Kreditvärderingsmetoder och -förfaranden som inte är tillräckligt sunda.

Det allmänna målet för förslaget är att bidra till en minskning av riskerna för den finansiella stabiliteten och ett återupprättande av investerarnas och andra marknadsaktörers förtroende för finansmarknaderna och kvaliteten på kreditbetyg. Olika politiska alternativ har beaktats för att åtgärda problemen och därmed uppnå de motsvarande specifika målen att

- minska tröskeleffekternas inverkan på finansinstitut och finansmarknader genom ett minskat beroende av externa kreditbetyg,
- minska riskerna för spridningseffekter i samband med ändrade kreditbetyg på statspapper,

⁹ Tröskeleffekter är plötsligt agerande som utlöses när ett kreditbetyg sänks under en viss tröskel, då sänkningen av ett enskilt värdepapper kan få en oproportionerlig kaskadeffekt.

- förbättra villkoren på marknaden för kreditbetyg (begränsat urval och begränsad konkurrens på marknaden) i syfte att förbättra kvaliteten på kreditbetyg,
- säkerställa en rätt att få sin sak prövad för investerare, eftersom denna rätt för närvarande är otillräcklig för användare av kreditbetyg som har drabbats av förluster på grund av ett kreditbetyg som utfärdats av ett kreditvärderingsinstitut som inte följer bestämmelserna i förordningen om kreditvärderingsinstitut, och
- förbättra kvaliteten på kreditbetyg genom att stärka kreditvärderingsinstitutens oberoende och främja sunda kreditvärderingsförfaranden och -metoder. För närvarande kan kreditvärderingsinstitutens oberoende begränsas till följd av intressekonflikter som uppstår genom modellen där emittenten betalar, ägarstrukturen och långvariga affärsrelationer med ett och samma kreditvärderingsinstitut.

Huvudalternativen för ett agerande anges i punkt 3.4 nedan och avspeglas i detta förslag. Dessa alternativ väntas minska finansinstitutens alltför stora förlitan på externa kreditbetyg genom att betygets betydelse reduceras i lagstiftningen om finansiella tjänster. Om uppgifterna om de underliggande tillgångarna för strukturerade finansiella produkter lämnas ut väntas detta hjälpa investerarna att göra en egen kreditriskbedömning i stället för att bara förlita sig på externa kreditbetyg.

Öppenheten och kvaliteten när det gäller kreditbetyg på statspapper kommer att förbättras genom kontroll av underliggande upplysningar och offentliggörande av hela värderingsrapporten tillsammans med kreditbetyget. Jämförelser av kreditbetyg från olika institut, som underlättas av gemensamma standarder för kreditvärdering och ett europeiskt kreditindex (Eurix), väntas öka valmöjligheterna och optimera kreditvärderingsbranschens struktur. Kravet på att kreditvärderingsinstitutet ska rotera skulle vidare avsevärt minska risken för att kreditvärderingsinstitutens oberoende äventyras genom långvariga affärsrelationer mellan ett kreditvärderingsinstitut och en emittent, och det skulle dessutom leda till ett större urval i kreditvärderingsbranschen genom att mindre kreditvärderingsinstitut får fler affärsmöjligheter.

När det gäller investerarskyddet bör införandet av en rätt för investerare att få sin sak prövad gentemot kreditvärderingsinstitut innebära att kreditvärderingsinstitutet får starka incitament att uppfylla sina lagstadgade skyldigheter och se till att kreditbetygen håller hög kvalitet. Kreditbetygens oberoende kommer att öka genom att det införs ett krav på emittenter att med jämna mellanrum byta kreditvärderingsinstitut och genom skärpta krav på oberoende när det gäller kreditvärderingsinstitutens ägarstruktur. Ett kreditvärderingsinstitut bör vidare inte få tillhandahålla begärda kreditbetyg på en emittent och dennes produkter samtidigt.

Kreditbetygens transparens och kvalitet kommer dessutom att förbättras genom skärpta regler om offentliggörande av kreditvärderingsmetoder och införande av ett förfarande för utveckling och godkännande av kreditvärderingsmetoder – inklusive ett krav på att kreditvärderingsinstitut ska meddela och motivera skälen till ändringar i sina kreditvärderingsmetoder – samt en skyldighet för kreditvärderingsinstitut att informera emittenterna i god tid innan ett kreditbetyg offentliggörs.

Vad beträffar kostnaderna kommer finansföretag att få extra kostnader till följd av kraven på att förbättra den interna riskhanteringen och användningen av interna kreditvärderingsmodeller för tillsynsändamål, och emittenterna får extra kostnader till följd av

de skärpta kraven på offentliggörande. Kreditvärderingsinstituterna kommer även att få ökade återkommande kostnader för att följa reglerna som ska minska riskerna för spridningseffekter i samband med ändrade kreditbetyg på statspapper. Åtgärderna för att stärka konkurrensen kommer dock inte i någon större utsträckning leda till ökade kostnader för kreditvärderingsinstituterna. Handlingsalternativet för kreditvärderingsinstitutens civilrättsliga ansvar gentemot investerarna väntas leda till kostnader för efterlevnaden av lagstiftningen, eftersom instituten måste teckna försäkringar eller, om denna möjlighet inte föreligger, bygga upp en finansiell buffert för att kunna täcka eventuella skadeståndskrav från investerare. Handlingsalternativen för kreditvärderingsinstitutens oberoende väntas inte ge upphov till några större kostnader.

3. FÖRSLAGETS RÄTTSLIGA ASPEKTER

3.1. Rättslig grund

Förslaget grundar sig på artikel 114 i EUF-fördraget.

3.2. Subsidiaritets- och proportionalitetsprincipen

Enligt subsidiaritetsprincipen (artikel 5.3 i EU-fördraget) ska åtgärder vidtas på EU-nivå endast om och i den mån som målen för den planerade åtgärden inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och därför, på grund av den planerade åtgärdens omfattning eller verkningar, bättre kan uppnås på unionsnivå. Kreditvärderingsinstitutens verksamhet är världsomspännande. Marknadsaktörer inom hela EU använder och förlitar sig på kreditbetyg utfärdade av institut som är etablerade i skilda medlemsstater. Misslyckanden för kreditvärderingsinstitut i enskilda medlemsstater eller brist på rättsliga ramar för deras verksamhet kan få negativa följder för marknadsaktörer och finansmarknader i alla medlemsstater. Ett sunt regelverk som är tillämpligt inom hela EU är därför nödvändigt för att skydda investerare och marknader mot potentiella brister. Eventuella ytterligare åtgärder rörande kreditvärderingsinstitut kan därför bäst vidtas genom agerande på EU-nivå.

De föreslagna ändringarna överensstämmer också med proportionalitetsprincipen i artikel 5.4 i EU-fördraget. Ändringarna går inte utöver vad som krävs för att uppnå målen. Särskilt villkoren för kreditvärderingsinstituts oberoende kommer att förbättras. Emittenterna måste regelbundet byta de kreditvärderingsinstitut som de betalar för att utfärda kreditbetyg och de måste utse olika institut för utfärdande av kreditbetyg som rör dem själva och deras låneinstrument. Dessa skyldigheter begränsar visserligen näringsfriheten, men de är proportionerliga till de uppställda målen och tar gällande regelverk i beaktande. De gäller bara en tjänst av allmänt intresse (kreditbetyg kan användas i rättsligt reglerade sammanhang) som tillhandahålls av vissa reglerade institut (kreditvärderingsinstitut) på vissa villkor (modellen där emittenten betalar) och, vid rotation, på tillfällig basis. Kreditvärderingsinstituterna hindras dock inte från att fortsätta att tillhandahålla kreditbetygstjänster på marknaden, eftersom ett institut som inte får tillhandahålla kreditbetygstjänster till en viss emittent fortfarande kan tillhandahålla tjänsterna till andra emittenter. Under marknadsförhållanden där rotationsregeln gäller över gränserna kommer affärsmöjligheterna att öka, eftersom alla emittenter måste byta kreditvärderingsinstitut. Instituterna kan dessutom alltid på eget initiativ utfärda kreditbetyg på samma emittent och på så sätt utnyttja sina erfarenheter.

Ändringarna innebär också att investerare och stora kreditvärderingsinstitut begränsas i fråga om vissa investeringsbeslut. Investerare som äger 5 % eller mer av ett kreditvärderingsinstitut

får inte äga mer än 5 % av något annat kreditvärderingsinstitut. Denna begränsning är nödvändig för att garantera att kreditvärderingsinstituten uppfattas som oberoende, eftersom denna uppfattning kan påverkas om samma aktieägare eller delägare gör stora investeringar i olika kreditvärderingsinstitut utan att tillhöra samma grupp av kreditvärderingsinstitut, även om dessa aktieägare eller delägare inte rent rättsligt kan utöva ett bestämmande inflytande eller kontroll. Denna risk är högre, eftersom kreditvärderingsinstitut som är registrerade i EU inte är börsnoterade och insynen därmed är mindre. För att det fortfarande ska vara möjligt att göra rent ekonomiska investeringar i kreditvärderingsinstitut får förbudet mot att samtidigt investera i fler än ett institut inte utvidgas till investeringar via fondföretag som förvaltas av tredje part som är oberoende av investeraren och inte omfattas av dennes inflytande.

3.3. Efterlevnad av artiklarna 290 och 291 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt

Den 23 september 2009 antog kommissionen ett förslag till förordning om inrättande av en europeisk bankmyndighet (EBA), en förordning om inrättande av en europeisk försäkrings- och tjänstepensionsmyndighet (Eiopa) och en förordning om inrättande av en europeisk värdepappers- och marknadsmyndighet (Esma). I detta sammanhang vill kommissionen påminna om sitt uttalande avseende artiklarna 290 och 291 i EUF-fördraget i samband med antagandet av förordningarna om inrättande av de europeiska tillsynsmyndigheterna: "När det gäller processen för antagande av regleringsstandarder framhåller kommissionen den unika karaktären hos sektorn för finansiella tjänster, i enlighet med Lamfalussy-strukturen och uttryckligen erkänd i förklaring 39 i EUF-fördraget. Emellertid hyser kommissionen allvarliga tvivel huruvida begränsningarna av dess roll vid antagandet av delegerade akter och genomförandeåtgärder är i linje med artiklarna 290 och 291 i EUF-fördraget."

3.4. Redogörelse för förslaget

Genom artikel 1 i detta förslag ändras förordningen om kreditvärderingsinstitut. Hänvisningarna i punkterna nedan avser de ändrade eller nya artiklarna i förordningen om inte något annat anges.

3.4.1. Utvidgning av tillämpningsområdet för förordningen så att kreditutsikter omfattas

Utöver kreditbetyg offentliggör kreditvärderingsinstituten även "kreditutsikter" med ett yttrande om hur ett kreditbetyg sannolikt kommer att utvecklas i framtiden. Kommissionens förslag utvidgar tillämpningsområdet för reglerna om kreditbetyg så att de även där det är relevant ska omfatta "kreditutsikter". Den ändrade texten föreskriver i synnerhet att kreditvärderingsinstituten ska offentliggöra den tidsrymd under vilken en ändring av kreditbetyget förväntas ske (jfr avsnitt D del II punkt 2 f i bilaga I). Förordningen om kreditvärderingsinstitut anpassas därför på följande ställen: Artiklarna 3, 6.1, 7.5, 8.2 och 10.1 och 10.2, och i bilaga I avsnitt B punkterna 1, 3 och 7, avsnitt C punkterna 2, 3 och 7, avsnitt D del I punkterna 1, 2, 4 och 5 samt avsnitt E del I punkt 3. Ändringarna som beskrivs nedan anpassas dessutom även där det är relevant för införandet av begreppet "kreditutsikter".

3.4.2. Ändringar när det gäller användningen av kreditbetyg

Enligt den nya artikeln 5a som införs i förordningen ska vissa finansinstitut göra en egen kreditriskbedömning. De får därför inte uteslutande eller slentrianmässigt förlita sig på externa kreditbetyg vid bedömningen av tillgångars kreditvärdighet. De behöriga myndigheterna ska kontrollera att dessa finansiella företags kreditvärderingsförfaranden är adekvata, vilket även inkluderar en kontroll av att finansiella företag inte i alltför hög grad

förlitar sig på kreditbetyg. Denna regel är hämtad från FSB:s (rådet för finansiell stabilitet) principer från oktober 2010 för att minska kreditvärderingsinstitutens beroende av kreditbetyg.

Enligt den nya artikeln 5b får Esma, EBA och Eiopa inte heller hänvisa till kreditbetyg i sina riktlinjer, rekommendationer och förslag till tekniska standarder om sådana hänvisningar kan föranleda att behöriga myndigheter eller aktörer på finansmarknaden slentrianmässigt förlitar sig på kreditbetyg. De ska dessutom anpassa sina gällande riktlinjer och rekommendationer i enlighet med detta senast den 31 december 2013.

Övriga ändringar syftar till att motverka risken för att finansmarknadsaktörer i alltför hög grad förlitar sig på kreditbetyg när det gäller strukturerade finansiella instrument och till att höja kvaliteten på kreditbetyg på instrument.

- Artikel 8a: Enligt denna nya artikel ska emittenter (eller originatorer eller sponsorer) löpande offentliggöra specifika uppgifter om strukturerade finansiella produkter, i synnerhet om de underliggande tillgångarna för strukturerade finansiella produkter och som investerarna behöver för att göra en egen kreditriskbedömning utan att behöva förlita sig på externa kreditbetyg. Dessa uppgifter ska läggas ut på en central webbplats som administreras av Esma.
- Artikel 8b: Enligt denna nya artikel ska emittenter (eller deras anknutna tredje parter) som begär ett kreditbetyg anlita två av varandra oberoende kreditvärderingsinstitut som parallellt ska utfärda två oberoende kreditbetyg på samma strukturerade finansiella instrument.

Kommissionen föreslår samtidigt ändringar av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag)¹⁰ och av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Detta för att säkerställa att principen om att undvika en alltför stor förlitan på kreditbetyg även införs i den nationella lagstiftning som genomför dessa direktiv.

3.4.3. Ändringar när det gäller kreditvärderingsinstitutens oberoende

Med dessa ändringar fastställs striktare regler för oberoende i syfte att motverka intressekonflikter som har att göra med modellen där emittenten betalar och med kreditvärderingsinstitutens aktieägarstruktur.

- Artikel 6a: Enligt denna nya artikel får en delägare eller aktieägare i ett kreditvärderingsinstitut som äger minst 5 % inte äga 5 % eller mer i ett annat kreditvärderingsinstitut, om inte instituten i fråga ingår i samma grupp.
- Artikel 6b: Genom denna nya artikel införs en rotationsregel för de kreditvärderingsinstitut som emittenten anlitar (denna regel gäller alltså inte kreditbetyg som utfärdas på eget initiativ) för att utfärda kreditbetyg antingen på emittenten själv eller på dennes låneinstrument. Det anlitate kreditvärderingsinstitutet får inte utfärda kreditbetyg i mer än tre år och inte i mer än

¹⁰ EUT L 302, 17.11.2009, s. 32.

ett år om det utfärdar kreditbetyg på fler än tio av emittentens kreditvärderade låneinstrument. Denna regel medför dock inte att den tidsrymd som tillåts för anlåtande av institutet begränsas till under ett år. Om emittenten begär mer än ett kreditbetyg på sig själv eller på sitt instrument, oavsett om detta görs på grund av en lagstadgad skyldighet eller frivilligt, måste bara ett av instituten rotera. Vart och ett av dessa institut får dock bara inneha sitt uppdrag under högst sex år. Det tidigare institutet (eller ett annat institut inom samma grupp eller som är aktieägare i det tidigare institutet) får inte utfärda kreditbetyg på samma emittent eller dennes instrument igen under en lämplig tidsrymd. Denna artikel föreskriver också att det tidigare institutet ska överlämna en akt med relevanta uppgifter till det nya institutet.

Denna rotationsregel väntas avsevärt begränsa eventuella intressekonflikter till följd av modellen där emittenter betalar. Kommissionen kommer dessutom att fortsatt följa upp huruvida kreditvärderingsinstitutens ersättningsmodeller är adekvata och överlämna en rapport om detta till Europaparlamentet och rådet senast den 7 december 2012 i enlighet med artikel 39.1 i förordningen. Vidare kommer kommissionen att överväga mer långtgående lösningar på detta problem med beaktande av de bedömningar som för närvarande görs i andra jurisdiktioner, bl.a. i USA.

Artikel 6b gäller inte kreditbetyg på statspapper.

- Bilaga I avsnitt C punkt 8 med beaktande av artikel 7.4: Reglerna om intern rotation av personal inom ett kreditvärderingsinstitut har anpassats för att beakta den nya artikeln 6b. De nya reglerna föreskriver att den ledande kreditvärderingsanalytikern inte får delta vid kreditvärdering av samma enhet under längre tid än fyra år så att dessa analytiker inte ska kunna flytta till ett annat kreditvärderingsinstitut tillsammans med en kundakt. Ytterligare regler om intern rotation föreskrivs för kreditvärderingsinstitut som på eget initiativ tillhandahåller kreditbetyg eller kreditbetyg på statspapper.
- Bilaga I avsnitt B punkt 3: Förordningen hindrar ett kreditvärderingsinstitut från att utfärda kreditbetyg (eller föreskriver att institutet ska redovisa att kreditbetyget kan påverkas) om det föreligger faktiska eller potentiella intressekonflikter till följd av deltagande av personer (utöver institutet och dess personal, som redan omfattas av reglerna) som innehar mer än 10 % av kapitalet eller rösterna i institutet, eller på annat sätt i vissa situationer kan utöva ett väsentligt inflytande över institutets affärsverksamhet t.ex. genom investeringar i den kreditvärderade enheten, som ledamot i den kreditvärderade enhetens styrelse osv.
- Bilaga I avsnitt B punkt 4: Personer som innehar mer än 5 % av kapitalet eller rösterna i kreditvärderingsinstitutet, eller som på annat sätt kan utöva ett väsentligt inflytande över institutets affärsverksamhet, får inte tillhandahålla konsult- eller rådgivningstjänster till den kreditvärderade enheten i fråga om dennas företagsstruktur, juridiska struktur, tillgångar, skulder eller verksamheter.

3.4.4. *Ändringar när det gäller upplysningar om kreditvärderingsinstitutens metoder, kreditbetyg och kreditutsikter*

En annan grupp ändringar utgör en skärpning av reglerna om redovisning av kreditvärderingsmetoder i syfte att främja sunda kreditvärderingsförfaranden och därmed förbättra kvaliteten på kreditbetyg:

- Artiklarna 8.a, 8.6aa och 22a.3: Dessa förslag till bestämmelser föreskriver förfaranden för utarbetandet av nya kreditvärderingsmetoder eller ändringar av befintliga metoder. Samråd med berörda parter krävs om de nya metoderna eller förslagen till ändringar och motiven till dessa. Kreditvärderingsinstitutet ska vidare överlämna förslagen till metoder till Esma för en bedömning av om de stämmer överens med gällande krav. Esma måste godkänna de nya metoderna innan de får tillämpas. Reglerna kräver också att de nya metoderna ska offentliggöras tillsammans med en närmare förklaring.
- Artikel 8.7: Alla kreditvärderingsinstitut kommer att vara skyldiga att korrigera fel i sina metoder eller i tillämpningen av dem samt att underrätta Esma, de kreditvärderade enheterna och allmänheten generellt om sådana felaktigheter.
- Bilaga I avsnitt D del I punkt 2a: Kravet att tillhandahålla vägledning om metoder och antaganden som ligger till grund för kreditbetyg utvidgas från strukturerade finansiella produkter till att gälla alla tillgångsklasser. Den vägledning som kreditvärderingsinstitutet tillhandahåller ska vara tydlig och lätt att förstå.

Även andra upplysningskrav på kreditvärderingsinstitutet skärps:

- Bilaga I avsnitt D del I punkt 3: Denna bestämmelse rör de upplysningar som kreditvärderingsinstitutet innan kreditbetyget eller kreditutsiktterna offentliggörs ska lämna till emittenterna om de huvudsakliga skäl som ligger till grund för kreditbetyget eller kreditutsiktterna, så att den kreditvärderade enheten får möjlighet att upptäcka eventuella felaktigheter i kreditbetyget. Enligt förslaget till regel ska kreditvärderingsinstitutet underrätta emittenterna under den kreditvärderade enhetens kontorstid och minst en hel arbetsdag före offentliggörandet. Denna regel gäller alla kreditbetyg, begärda eller ej, och kreditutsikter.
- Bilaga I avsnitt D del I punkt 6: Kreditvärderingsinstitutet ska lämna ut uppgifter om alla enheter eller låneinstrument som överlämnats till dem för en första översyn eller ett preliminärt kreditbetyg. Den nya regeln innebär därmed att det inte bara är kreditbetygen på strukturerade finansiella produkter som omfattas av denna skyldighet. Denna ändring innebär vidare att motsvarande text utgår i avsnitt D del II punkt 4 i bilaga I.

3.4.5. *Ändringar när det gäller kreditbetyg på statspapper*

Reglerna om kreditbetyg på statspapper (kreditbetyg på ett land, en regional eller lokal myndighet i ett land eller för ett instrument där emittenten av skuldförbindelsen eller den finansiella förbindelsen är ett land eller en regional eller lokal myndighet i ett land) skärps särskilt, i syfte att förbättra kvaliteten på sådana kreditbetyg.

- Artikel 8.5, nytt andra stycke: Kreditvärderingsinstitut måste se över kreditbetyg på statspapper oftare: var sjätte månad i stället för en gång om året.

- Bilaga I avsnitt D: En ny del III läggs till om ytterligare skyldigheter i fråga om presentationen av kreditbetyg på statspapper. Kreditvärderingsinstitut ska i synnerhet offentliggöra en fullständig värderingsrapport när man utfärdar och ändrar kreditbetyg på statspapper, detta för att öka transparensen och underlätta förståelsen för användarna. Kreditbetyg på statspapper ska offentliggöras först efter handelsdagens slut och minst en timme innan handelsplatserna öppnar i EU.
- Bilaga I avsnitt E del III punkterna 3 och 7: Reglerna om kreditinstitutens offentliggörande av en rapport om institutets interna organisation skärps genom att instituten måste redovisa uppgifter om personalfördelningen för kreditbetygen i olika tillgångsklasser (dvs. kreditbetyg på företag, strukturerade finansiella produkter, statspapper). Kreditvärderingsinstituten ska även lämna specificerade uppgifter om sin omsättning, inklusive uppgifter uppdelade efter avgifter för olika tillgångsklasser. Dessa uppgifter bör göra det möjligt att bedöma i vilken utsträckning kreditvärderingsinstituten använder sina resurser för att utfärda kreditbetyg på statspapper.

3.4.6. *Ändringar när det gäller jämförbarheten avseende kreditbetyg och avgifter för kreditbetyg*

Ett annat mål för detta förslag är att stärka konkurrensen på kreditbetygsmarknaden och förbättra kreditbetygens kvalitet. Detta mål eftersträvas särskilt genom följande ändringar som underlättar kreditbetygens jämförbarhet och innebär en ökad öppenhet om de avgifter som tas ut för kreditbetyg:

- Artikel 11a: Enligt denna nya artikel ska kreditvärderingsinstitut underrätta Esma om sina kreditbetyg, vilket säkerställer att alla tillgängliga kreditbetyg på ett låneinstrument offentliggörs i form av ett europeiskt kreditindex (Eurix) som investerarna har fri tillgång till.
- Artikel 21.4a: Genom denna nya punkt får Esma befogenhet att utarbeta förslag till tekniska standarder, som kommissionen ska godkänna, för en harmoniserad bedömningsskalestandard som kreditvärderingsinstituten ska använda. Alla kreditbetyg ska följa samma standarder så att det blir enklare för investerarna att jämföra kreditbetygen. Eurix skulle på så sätt bli mer användbart för investerare och andra aktörer.
- Bilaga I avsnitt B punkt 3a: Avgifter som kreditvärderingsinstituten tar ut av sina kunder för att tillhandahålla kreditbetyg (och verksamhetsanknutna tjänster) ska vara icke-diskriminerande (dvs. grundade på faktiska kostnader och överblickbara prissättningskriterier) och inte vara knutna till några villkor (dvs. inte vara beroende av resultatet av det arbete som utförs). Denna nya bestämmelse syftar också till att motverka intressekonflikter (t.ex. kan kreditvärderade enheter betala högre avgifter för alltför gynnsamma kreditbetyg).
- Bilaga I avsnitt E del II punkterna 2a och 2aa: Enligt den ändrade punkt 2a ska kreditvärderingsinstituten varje år till Esma överlämna en förteckning över de avgifter som man har tagit ut av varje kund för enskilda kreditbetyg och verksamhetsanknutna tjänster. Redovisningen av avgifter kompletteras av den nya bestämmelsen i avsnitt E del III punkt 7 i bilaga I som beskrivs ovan. Enligt den nya

punkt 2aa ska kreditvärderingsinstitutet även upplysa Esma om sin prispolitik, inklusive prissättningen för kreditbetyg i de olika tillgångsklasserna.

Slutligen ska Esma enligt förslaget till förordning bedriva övervakning med avseende på marknadskoncentrationen (jfr artikel 21.5) och kommissionen ska lägga fram en rapport om detta (artikel 39.4).

3.4.7. Ändringar när det gäller kreditvärderingsinstitutets civilrättsliga ansvar gentemot investerare

Även om detta förslag till förordning också innehåller bestämmelser som syftar till att minska risken för att man i alltför hög grad förlitar sig på externa kreditbetyg (se punkt 3.4.2 i denna motivering) kommer kreditbetyg, oavsett om de är utfärdade för rättsligt reglerade sammanhang eller ej, att inom förutsebar framtid fortsätta att påverka investeringsbeslut. Kreditvärderingsinstitutet har därmed en stort ansvar gentemot investerarna när det gäller att se till att reglerna i förordningen om kreditvärderingsinstitut efterlevs. Detta avspeglas i förslaget till artikel 35a i förordningen som innebär att ett kreditvärderingsinstitut är ansvarigt om det begår en överträdelse, uppsåtligt eller av grov oaktsamhet, av förordningen och därmed vållar skada för en investerare som har förlitat sig på ett kreditbetyg som institutet har utfärdat, förutsatt att överträdelsen i fråga har påverkat kreditbetyget.

3.4.8. Övriga ändringar

Texten till förordningen anpassas även för att förtydliga vissa skyldigheter när det gäller ”certifierade” kreditvärderingsinstitut i tredje länder. Artiklarna 5.8, 11.2, 19.1 och 21.4 e i förordningen ändras därför i enlighet med detta.

Förteckningen över överträdelser i bilaga III och artikel 36a.2 i förordningen har också anpassats till följd av ändringarna i denna.

För att texten i förordningen ska stämma överens med terminologin i Lissabonfördraget ersätts hänvisningarna till ”gemenskapen” med hänvisningar till ”unionen”.

3.4.9 Frågan om det europeiska kreditvärderingsinstitutet

Syftet med detta förslag är inte att inrätta ett europeiskt kreditvärderingsinstitut. Som Europaparlamentet efterlyste i sitt betänkande om kreditvärderingsinstitut av den 8 juni 2011 granskades detta alternativ grundligt vid konsekvensanalysen som åtföljer detta förslag. Av konsekvensanalysen framgick det att ett offentligt finansierat kreditvärderingsinstitut visserligen kan ha vissa fördelar när det gäller att öka mångfalden av bedömningar på marknaden för kreditbetyg och tillhandahålla ett alternativ till modellen där emittenten betalar, men att det skulle vara svårt att hantera farhågor om intressekonflikter och institutets trovärdighet, särskilt om ett sådant kreditvärderingsinstitut skulle utfärda kreditbetyg på statspapper. Detta bör dock inte alls avskräcka andra aktörer från att inrätta nya kreditvärderingsinstitut. Kommissionen kommer att övervaka i vilken utsträckning nya privata aktörer på kreditbetygsmarknaden kommer att ge ökad mångfald.

Ett antal åtgärder i detta förslag bör bidra till ökad mångfald och ett större urval i kreditvärderingsbranschen:

- Den föreslagna rotationsregeln innebär att man regelbundet måste byta kreditvärderingsinstitut, vilket bör öppna marknaden för nya aktörer.

- Det föreslagna förbudet för stora kreditvärderingsinstitut att förvärva andra kreditvärderingsinstitut under en tidsrymd på tio år.

Kommissionen utreder också om och i vilken utsträckning unionens medel kan användas till stöd för upprättandet av nätverk för mindre kreditvärderingsinstitut så att de kan samla sina resurser och uppnå skalfördelar.

4. BUDGETKONSEKVENSER

Kommissionens förslag har inga konsekvenser för Europeiska unionens budget. I synnerhet skulle de uppgifter som åläggs Esma enligt förslaget inte innebära någon ytterligare EU-finansiering.

Det bör också noteras att artikel 19 i förordningen om kreditvärderingsinstitut¹¹ föreskriver att Esmas nödvändiga kostnader för registreringen och tillsynen av kreditvärderingsinstitut enligt förordningen helt ska täckas av de avgifter som tas ut av kreditvärderingsinstituten.

¹¹ ”1. Esma ska i enlighet med denna förordning och den förordning om avgifter som avses i punkt 2 ta ut avgifter av kreditvärderingsinstituten.
2. Avgifterna ska helt täcka Esmas nödvändiga kostnader som är hänförliga till registreringen och tillsynen av kreditvärderingsinstitut och för att ersätta varje kostnad som de behöriga myndigheterna kan ådra sig när de utför uppgifter enligt denna förordning, särskilt som ett resultat av en delegering av uppgifter i enlighet med artikel 30.”

Förslag till

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING

om ändring av förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande¹,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande²,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

- (1) I Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 av den 16 september 2009 om kreditvärderingsinstitut³ föreskrivs att kreditvärderingsinstitut ska följa uppföranderegler för att minska möjliga intressekonflikter, samt säkerställa hög kvalitet och tillfredsställande överblickbarhet vad gäller kreditbetyg och kreditvärderingsprocessen. Genom ändring av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 513/2011⁴ har Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) fått befogenhet att registrera och övervaka kreditvärderingsinstitut. Denna ändring kompletterar det gällande regelverket för kreditvärderingsinstitut. Vissa av de berörda frågorna (intressekonflikter till följd av modellen där emittenten betalar, information om strukturerade finansiella instrument) har inte helt åtgärdats med de gällande reglerna. Den nuvarande statsskuldskrisen har visat på behovet av att särskilt se över kraven på överblickbarhet och förfaranden för kreditvärdighetsbetyg på statspapper.

¹ EUT C [...], [...], s. [...].

² EUT C [...], [...], s. [...].

³ EUT L 302, 17.11.2009, s. 1.

⁴ EUT L 145, 31.5.2011, s. 30.

- (2) Den 8 juni 2011 utfärdade Europaparlamentet en resolution där det efterlyste ökad reglering av kreditvärderingsinstitut⁵. Vid ett informellt möte i Ekofinrådet den 30 september och 1 oktober 2010 slog Europeiska unionens råd fast att det krävs ytterligare insatser för att ta itu med ett antal frågor kring kreditvärderingsverksamheten, bland annat risken för alltför stor förlitan på kreditbetyg och för intressekonflikter till följd av kreditvärderingsinstitutens ersättningsmodell. Europeiska rådet konstaterade vid sitt möte den 23 oktober 2011 att det är nödvändigt att minska alltför stor förlitan på kreditbetyg.
- (3) På det internationella planet fastställde rådet för finansiell stabilitet (FSB) den 20 oktober 2010 principer för att minska myndigheters och finansinstituts utnyttjande av kreditbetyg. Dessa principer godkändes vid G20:s toppmöte i Seoul i november 2010.
- (4) Kreditutsiktens betydelse för investerare och emittenter och även deras påverkan på marknaderna kan jämföras med kreditbetygs betydelse och påverkan. Tillämpliga på kreditutsikter bör därför alla krav i förordning (EG) nr 1060/2009 vara som syftar till att trygga att kreditvärdering är fri från intressekonflikter och är korrekt och överblickbar. Enligt gällande tillsynspraxis är flera krav i förordningen tillämpliga på kreditutsikter. I denna förordning införs en definition på kreditutsikter och klargörs vilka särskilda bestämmelser som är tillämpliga på dessa. Detta bör göra reglerna klarare och bidra till rättslig förutsebarhet. Definitionen på kreditutsikter i denna förordning bör också omfatta åsikter om den troliga utvecklingen på kort sikt för kreditbetyg, något som allmänt kallas bevakningslistor ("credit watches").
- (5) Kreditvärderingsinstitut är viktiga aktörer på finansmarknaderna. Följaktligen är det särskilt viktigt att säkerställa dessas och deras kreditvärderings oberoende och integritet för att trygga deras trovärdighet bland marknadsaktörerna, särskilt då investerare och andra användare av kreditbetyg. I förordning (EG) nr 1060/2009 föreskrivs att kreditvärderingsinstitut ska vara registrerade och ska övervakas, eftersom deras tjänster har betydande påverkan på allmänheten. Till skillnad från investeringsundersökningar är kreditbetyg inte bara åsikter om värdet eller priset på ett finansiellt instrument eller en finansiell förpliktelse. Kreditvärderingsinstitut är inte bara finansanalytiker eller investeringsrådgivare. De har ett reglerande värde för reglerade investerare som kreditinstitut, försäkringsbolag och andra institutionella investerare. Även om incitamenten till alltför stor förlitan på kreditbetyg håller på att minskas, styr kreditbetyg fortfarande investeringsbeslut, bland annat till följd av asymmetrisk information och effektivitetshänsyn. I detta sammanhang måste kreditvärderingsinstitut vara oberoende och uppfattas så av marknadsaktörerna.
- (6) Redan förordning (EG) nr 1060/2009 tillhandahöll en första uppsättning åtgärder för att ta itu med kreditvärderingsinstitutens och deras kreditvärderings oberoende och integritet. Redan i denna förordning från 2009 hade flera bestämmelser det som underliggande mål att säkerställa kreditvärderingsinstitutens oberoende och att fastställa, hantera och i möjligaste mån undvika eventuella intressekonflikter. Även om de erbjuder en stabil grundval, verkar gällande regler inte vara tillräckligt effektiva i detta hänseende. Kreditvärderingsinstitut uppfattas fortfarande inte som tillräckligt oberoende aktörer. Att den kreditvärderade enheten väljer ut och arvoderar kreditvärderingsinstitutet (modellen där emittenten betalar) skapar inneboende

⁵ 2010/2302 (INI).

intressekonflikter, som inte tillräckligt kan åtgärdas med gällande regler. Med denna modell ("issuer-pays"-modellen) stimuleras kreditvärderingsinstitutet att ge emittenten goda kreditbetyg för att säkra en varaktig affärsrelation som garanterar intäkter eller också för att säkra ytterligare arbete och inkomster. Dessutom kan relationerna mellan kreditvärderingsinstitutens och de kreditvärderade enheternas aktieägare skapa intressekonflikter som inte helt kan hanteras med gällande regler. Resultatet blir att kreditbetyg som utfärdas med denna modell kan uppfattas som kreditbetyg som snarare passar emittenten än som kreditbetyg som investeraren behöver. Utan att det påverkar slutsatserna i den rapport som kommissionen i december 2012 ska lämna om denna modell enligt artikel 39.1 i förordning (EG) nr 1060/2009, är det viktigt att öka kraven på kreditvärderingsinstitutens oberoende för att öka tillförlitligheten hos kreditbetygen som utfärdas med modellen i fråga.

- (7) Av kreditbetygsmarknaden framgår det att kreditvärderingsinstitut och kreditvärderade enheter traditionellt har långvariga affärsrelationer. Denna förtrolighet kan utgöra ett hot, eftersom kreditvärderingsinstitutet kan bli för välvilligt inställt till den kreditvärderade enhetens önskemål. Under sådana förhållanden kan kreditvärderingsinstitutens opartiskhet med tiden ifrågasättas. Följaktligen stimuleras kreditvärderingsinstitut som ett emitterande företag anlita och betalar att ge det företaget eller dess låneinstrument klart gynnsammare kreditbetyg för att bevara sin affärsrelation med emittenten. Även emittenter stimuleras att ha långvariga affärsrelationer, exempelvis genom inlåsningseffekten ("lock-in effect"): En emittent kan avstå från att byta kreditvärderingsinstitut, eftersom det kan få investerare att tvivla på emittentens kreditvärdighet. Detta problem uppmärksammades redan i förordning (EG) nr 1060/2009, där det föreskrivs att kreditvärderingsinstitut ska tillämpa ett rotationssystem som möjliggör en gradvis ändring av analysgrupperna och kreditvärderingskommittéerna. På detta sätt skulle oberoendet inte äventyras i fallet kreditvärderingsanalytiker och personer som godkänner kreditbetyg. Dessa regler effektivitet är dock mycket beroende av en lösning som gäller sättet att arbeta inom kreditvärderingsinstitut: Det oberoende och den professionalism som kreditvärderingsinstitutets anställda faktiskt uppvisar, ställt mot kreditvärderingsinstitutets egna affärsintressen. Dessa regler var inte utformade för att ge tredje part tillräckliga garantier om att intressekonflikter till följd av långvariga affärsrelationer effektivt minskas eller undviks. Det förefaller därför nödvändigt med en strukturerad reaktion som får större påverkan på tredje part. En effektiv lösning är att begränsa den period då ett kreditvärderingsinstitut får fortsätta ge kreditbetyg på samma emittent eller dennes låneinstrument. Incitamenten till fördelaktiga kreditbetyg på en emittent skulle avlägsnas med en tidsmässig begränsning av affärsrelationen mellan kreditvärderingsinstitutet och emittenten som kreditvärderas eller som emitterat de kreditvärderade låneinstrumenten. Med kravet på kreditvärderingsinstitut att rotera som en normal och vanlig praxis på marknaden skulle man dessutom effektivt åtgärda inlåsningseffekten, dvs. att en emittent avstår från att byta kreditvärderingsinstitut för att det kan framkalla tvivel på dennes kreditvärdighet. Slutligen skulle kreditvärderingsinstituts rotation positivt påverka kreditbetygsmarknaden, eftersom det skulle underlätta nyinträden på marknaden och ge de verksamma kreditvärderingsinstituten möjligheter att satsa på nya affärsområden.
- (8) Regelbunden rotation av kreditvärderingsinstitut som utfärdar kreditbetyg på en emittent eller dennes låneinstrument skulle öka mångfalden när det gäller att bedöma kreditvärdigheten för den emittent som väljer och betalar det kreditvärderingsinstitutet.

Flera och olika åsikter, perspektiv och av kreditvärderingsinstitut använda metoder skulle ge mer varierande kreditbetyg och i slutändan förbättra bedömningen av emittenternas kreditvärdighet. För att få denna mångfald och undvika självtillräcklighet hos både emittenter och kreditvärderingsinstitut, bör den tidsmässiga begränsningen av affärsrelationen mellan kreditvärderingsinstitutet och den betalande emittenten fastställas så att den garanterar att emittenters kreditvärdighet som regel inte bedöms slentrianmässigt. Därför framstår en treårsperiod som lämplig, om man samtidigt tar hänsyn till att kreditvärdering kräver viss kontinuitet. Risker för intressekonflikter ökar, när kreditvärderingsinstitut under en kort tidsperiod ofta utfärdar kreditbetyg på låneinstrument från en och samma emittent. I sådana fall bör den tidsmässiga begränsningen av affärsrelationen vara kortare för att uppnå samma effekt. Därför bör affärsrelationen avbrytas efter att kreditvärderingsinstitutet kreditbedömt tio låneinstrument från samma emittent. För att undvika alltför stora bördor på emittenter och kreditvärderingsinstitut, bör emellertid byte av kreditvärderingsinstitut inte krävas under affärsrelationens första 12 månader. Om en emittent anlitar mer än ett kreditvärderingsinstitut, antingen för att denne som emittent av strukturerade finansiella instrument måste göra så eller på frivillig basis, bör det räcka att de strikta rotationsperioderna bara gäller ett av kreditvärderingsinstitutet. Emellertid bör affärsrelationen mellan emittenten och kreditvärderingsinstitutet även i detta fall inte överskrida sex år.

- (9) För att bli meningsfull måste regeln om kreditvärderingsinstituts rotation hävdas på ett trovärdigt sätt. Rotationsregeln skulle inte uppnå sina mål, om ett tidigare kreditvärderingsinstitut skulle få erbjuda samma emittent kreditvärderingstjänster inom en alltför kort tid. Därför är det viktigt att fastställa en lämplig tidsperiod, under vilken ett sådant kreditvärderingsinstitut inte får anlitas av samma emittent för kreditvärderingstjänster. Perioden bör vara tillräckligt lång för att det nya kreditvärderingsinstitutet effektivt ska kunna tillhandahålla sina kreditvärderingstjänster till emittenten, för att säkerställa att emittenten verkligen blir föremål för en ny granskning med ny inriktning och för att garantera att det nya kreditvärderingsinstitutets kreditbetyg får tillräcklig kontinuitet. Perioden bör vara sådan att en emittent inte kan använda ett bekvämt arrangemang med bara två kreditvärderingsinstitut som regelbundet turas om, eftersom detta skulle leda till att hotet i form av ett alltför förtroligt förhållande består. Därför bör tidsperioden under vilken det tidigare kreditvärderingsinstitutet inte får erbjuda emittenten kreditvärderingstjänster generellt sättas till fyra år.
- (10) Bytet av kreditvärderingsinstitut ökar oundvikligen risken för att det tidigare kreditvärderingsinstitutets kunskap om den kreditvärderade enheten går förlorad. Det leder till att det nya kreditvärderingsinstitutet tvingas till betydande arbetsinsatser för att få tillräcklig kunskap för att kunna fullgöra sitt uppdrag. Emellertid bör en mjuk övergång tryggas genom ett krav på att det tidigare kreditvärderingsinstitutet till det nya ska överlämna relevanta uppgifter om den kreditvärderade enheten eller instrumenten.
- (11) Det eftersträlvade målet står i proportion till kravet på emittenter att regelbundet byta de kreditvärderingsinstitut de anlitar för utfärdande av kreditbetyg. Detta krav gäller bara vissa reglerade institut (registrerade kreditvärderingsinstitut) som tillhandahåller en tjänst med påverkan på allmänheten (kreditbetyg som kan användas i rättsligt reglerade sammanhang) och på vissa villkor (modellen där emittenten betalar). Det är en förmån att ens tjänster erkänns spela en viktig roll för regleringen av marknaden för

finansiella tjänster och godkännandet som tillhandahållare, men med detta följer också att man måste iaktta vissa skyldigheter för att under alla omständigheter garantera oberoende och uppfattat oberoende. Ett institut som inte får tillhandahålla kreditbetygstjänster till en viss emittent skulle fortfarande få tillhandahålla tjänsterna till andra emittenter. Under marknadsförhållanden där rotationsregeln gäller för alla aktörer, kommer affärsmöjligheterna att öka i och med att alla emittenter måste byta kreditvärderingsinstitut. Dessutom kan instituten alltid på eget initiativ utfärda kreditbetyg på samma emittent och på så sätt utnyttja sina erfarenheter. Kreditbetyg på eget initiativ berörs inte av modellen där emittenten betalar och berörs därför mindre av eventuella intressekonflikter. Även för emittenter begränsas friheten att utöva affärsverksamhet av den tidsmässiga begränsningen av affärsrelationen med ett kreditvärderingsinstitut eller regeln om anlita av fler än ett kreditvärderingsinstitut. Emellertid är denna begränsning motiverad av allmänintresset, då modellen emittenten betalar inkräktar på kreditvärderingsinstitutens nödvändiga oberoende och för att säkerställa oberoende kreditbetyg som investerare kan använda i rättsligt reglerade sammanhang. Samtidigt går dessa begränsningar inte utöver vad som är nödvändigt och bör snarast uppfattas som något som ökar emittentens kreditvärdighet gentemot andra parter och i sista hand marknaden.

- (12) Ett särdrag hos kreditbetyg på statspapper är att modellen där emittenten betalar inte gäller generellt. I stället tillhandahålls majoriteten av kreditbetygen på eget initiativ och blir grunden för kreditbetyg på det berörda landets finansiella institutioner i form av både begärda kreditbetyg och kreditbetyg på eget initiativ. Ett krav på rotation är därför inte nödvändigt för kreditvärderingsinstitut som utfärdar kreditbetyg på statspapper.
- (13) Ett kreditvärderingsinstituts oberoende av en kreditvärderad enhet berörs också av eventuella intressekonflikter mellan dess större aktieägare och den kreditvärderade enheten: Ett kreditvärderingsinstituts aktieägare kan ingå i en kreditvärderad enhets eller anknuten tredje parts ledning eller styrelse. Bestämmelserna i förordning (EG) nr 1060/2009 täckte denna typ av situation bara när det gäller intressekonflikter som vållas av kreditvärderingsanalytiker, personer som godkänner kreditbetyg eller andra anställda på kreditvärderingsinstitutet. Emellertid berörde förordningen inte potentiella intressekonflikter orsakade av kreditvärderingsinstituts aktieägare eller delägare. För att befästa kreditvärderingsinstitutets uppfattade oberoende av kreditvärderade enheter, bör gällande bestämmelser om intressekonflikter orsakade av anställda på kreditvärderingsinstitut utvidgas till intressekonflikter orsakade av aktieägare eller delägare som äger betydande andelar i kreditvärderingsinstitutet. Därför bör kreditvärderingsinstitutet avstå från att utfärda kreditbetyg eller bör meddela att kreditbetyget kan ha påverkats, om en aktieägare eller delägare med 10 % av institutets röster också ingår i den kreditvärderade enhetens ledning eller styrelse eller har investerat i denna enhet. Dessutom bör en aktieägare eller delägare med betydande inflytande på kreditvärderingsinstitutets affärsverksamhet inte tillhandahålla konsulttjänster eller rådgivning på den kreditvärderade enheten eller anknuten tredje part när det gäller dess företagsstruktur, juridiska struktur, tillgångar, skulder eller verksamhet.
- (14) Bestämmelserna om oberoende och förebyggande av intressekonflikter kan bli verkningslösa, om kreditvärderingsinstitut inte är oberoende av varandra. För att dessa bestämmelser ska kunna tillämpas krävs ett tillräckligt stort antal

kreditvärderingsinstitut som är oberoende både av det tidigare kreditvärderingsinstitutet (vid rotation) och av kreditvärderingsinstitutet som parallellt tillhandahåller kreditbetyg till samma emittent. Om emittenten har för små valmöjligheter på den aktuella marknaden, blir genomförandet av dessa bestämmelser verkningslösa när det gäller att förbättra förutsättningarna för oberoende. Därför bör det vid rotation krävas en strikt åtskillnad mellan det tidigare kreditvärderingsinstitutet och det nya, liksom mellan de två kreditvärderingsinstitut som parallellt tillhandahåller tjänster till samma emittent. De berörda kreditvärderingsinstituten bör inte vara anknutna till varandra genom kontroll, genom att tillhöra samma grupp av kreditvärderingsinstitut, genom att vara aktieägare eller delägare i något av de övriga instituten eller med rösträtt i dessa, eller också genom att kunna tillsätta ledamöter i de övriga institutens styrelse, ledning eller kontrollorgan.

- (15) Kreditvärderingsinstitutens uppfattade oberoende bör särskilt påverkas av om samma aktieägare eller delägare investerar i olika kreditvärderingsinstitut som inte tillhör samma grupp av kreditvärderingsinstitut, åtminstone om investeringen i fråga är så stor att dessa aktieägare eller personal kan utöva ett visst inflytande över institutets verksamhet. För trygghet av kreditvärderingsinstituts (uppfattade) oberoende, är det därför lämpligt med striktare föreskrifter om relationerna mellan kreditvärderingsinstitut och deras aktieägare. Av detta skäl bör ingen samtidigt ha en andel på 5 % eller mer i fler än ett kreditvärderingsinstitut, om instituten inte tillhör samma grupp.
- (16) Målet att säkerställa tillräckligt oberoende kreditvärderingsinstitut gör att investerare inte samtidigt bör ha investeringar på 5 % eller mer i fler än ett kreditvärderingsinstitut. Personer som kontrollerar 5 % av ett börsnoterat bolags röster bör offentliggöra detta, bland annat för att det för investerare är väsentligt att känna till förändringar av sådana bolags röstfördelning. Detta föreskrivs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad⁶. Därför anses 5 % av rösterna vara ett större innehav som kan påverka ett bolags röstfördelning. Det är därför lämpligt att använda nivån 5 % för begränsning av samtidiga investeringar i fler än ett kreditvärderingsinstitut. Denna åtgärd bör anses vara proportionerlig, då alla i unionen registrerade kreditvärderingsinstitut är onoterade företag och därför inte omfattas av de insyns- och förfarandebestämmelser som gäller för börsnoterade företag i EU. Onoterade företag styrs ofta av aktieägares protokoll eller avtal och antalet aktieägare eller delägare är vanligtvis lågt. Därför kan även en minoritetsandel på ett onoterat företag innebära inflytande. För att det fortfarande ska vara möjligt att göra rent ekonomiska investeringar i kreditvärderingsinstitut får detta förbud mot att samtidigt investera i fler än ett institut inte utvidgas till investeringar i fondföretag som förvaltas av tredje part som är oberoende av investeraren och inte omfattas av dennes inflytande.
- (17) De nya bestämmelserna som tidsmässigt begränsar affärsrelationen mellan en emittent och kreditvärderingsinstitut kommer väsentligt att förändra marknaden för kreditvärderingsinstitut i unionen som idag är mycket koncentrerad. Nya affärsmöjligheter kan uppstå för små och medelstora kreditvärderingsinstitut som måste utvecklas för att klara dessa utmaningar under de första åren efter att de nya

⁶ EUT L 390, 31.12.2004, s. 38.

bestämmelserna trätt i kraft. Denna utveckling bör göra marknaden mer diversifierad. Målet med de nya bestämmelserna och deras effektivitet kan dock väsentligen äventyras om de stora och etablerade kreditvärderingsinstituten förhindrar sina konkurrenter att utveckla trovärdiga alternativ genom att köpa upp dem. Om de stora och etablerade kreditvärderingsinstituten driver fram en ytterligare konsolidering av denna marknad, kan detta komma att minska tillgången på registrerade kreditvärderingsinstitut. En sådan utveckling skulle försämra valmöjligheterna för emittenter när de behöver anlita ett eller flera nya kreditvärderingsinstitut och förhindra att de nya bestämmelserna fungerar smidigt. Viktigare är att en sådan konsolidering särskilt skulle förhindra en större mångfald på marknaden.

- (18) Om kreditvärderingsinstitut fick bli direkta eller indirekta aktieägare eller delägare i andra kreditvärderingsinstitut, kunde detta undergräva effektiviteten när det gäller reglerna om oberoende och intressekonflikter som kräver att kreditvärderingsinstitut under längre tid inte bör tillhandahålla kreditvärderingstjänster till samma emittent.
- (19) Det är viktigt att se till att ändringarna av kreditvärderingsmetoderna inte leder till mindre strikta metoder. Därför bör emittenter, investerare och andra berörda parter få möjlighet att lämna synpunkter på planerade ändringar av kreditvärderingsmetoderna. Detta kommer att ge dem insikt i motiven till nya metoder och till den aktuella ändringen. Emittenters och investerares synpunkter på metodförslagen kan bli värdefulla för kreditvärderingsinstitut när de ska fastställa metoder. Innan metoder tillämpas praktiskt, bör dessutom Esma kontrollera och bekräfta att de nya kreditvärderingsmetoderna är förenliga med artikel 8.3 i förordning (EG) nr 1060/2009 och relevanta tekniska tillsynsstandarder. Esma bör kontrollera att använda värderingsmetoder är rigorösa, systematiska, konsekventa och valideras på grundval av historiska erfarenheter, inklusive utfallstest. Emellertid bör detta kontrollförfarande inte ge Esma befogenhet att bedöma om den föreslagna metodiken är lämplig eller innehållet i de kreditbetyg som utfärdas efter tillämpning av metodiken.
- (20) Strukturerade finansiella instrument är så komplexa, att kreditvärderingsinstitut inte alltid lyckats åstadkomma en tillräckligt hög kvalitet på de kreditbetyg som utfärdats för sådana instrument. Detta har lett till att marknaden tappat förtroendet för denna typ av kreditbetyg. För att återfå förtroendet kan det vara lämpligt att emittenter eller anknutna tredje parter åläggs att anlita två olika kreditvärderingsinstitut för att lämna kreditbetyg på strukturerade finansiella instrument. Detta kan resultera i olika och konkurrerande bedömningar och kan även minska alltför stor förlitan på ett enda kreditbetyg.
- (21) En bestämmelse har införts om att banker och värdepappersföretag ska bedöma kreditriskerna för enheter och finansiella instrument som de själva investerar i och inte bara förlita sig på externa kreditbetyg. Detta föreskrivs i Europaparlamentets och rådets direktiv xxxx/xx/EU om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag⁷. Denna bestämmelse bör utvidgas till andra finansföretag som omfattas av unionslagstiftningen, inklusive fondförvaltare. Medlemsstaterna bör inte kunna införa bestämmelser som tillåter att dessa investerare i större utsträckning förlitar sig på externa kreditbetyg.

⁷ EUT C [...], [...], s. [...].

- (22) Investerarerna skulle dessutom få bättre möjligheter göra en välgrundad bedömning av strukturerade finansiella instrument, om de fick tillräcklig information om dem. Detta skulle minska investerarnas beroende av kreditbetyg. Om relevant information offentliggörs om strukturerade finansiella instrument, bör det dessutom öka konkurrensen mellan kreditvärderingsinstitut då det kan leda till en ökning av antalet kreditbetyg som utfärdas på eget initiativ.
- (23) Emittenter, investerare och andra berörda parter bör ha tillgång till uppdaterad kreditvärderingsinformation på en central webbplats. Ett av Esma inrättat europeiskt kreditindex (Eurix) skulle göra det möjligt för investerare att jämföra alla existerande kreditbetyg på en viss kreditvärderad enhet och erbjuda dem genomsnittliga kreditbetyg. För att göra det möjligt för investerare att jämföra olika kreditvärderingsinstituts kreditbetyg på samma enhet, måste kreditvärderingsinstitut använda en harmoniserad bedömningsskala som Esma skulle utforma och som kommissionen skulle anta som teknisk tillsynsstandard. Användningen av en harmoniserad bedömningsskala bör bara vara obligatorisk för offentliggörandet av kreditbetyg på Eurix-webbplatsen, medan kreditvärderingsinstitut fritt bör kunna använda sina egna bedömningsskalor när de offentliggör kreditbetyg på de egna webbplatserna. Den obligatoriska användningen av en harmoniserad bedömningsskala bör inte resultera i en harmonisering av kreditvärderingsinstituts metodik och förfaranden utan bör begränsas till att göra kreditbetygen jämförbara. Det är viktigt att Eurix-webbplatsen inte bara presenterar ett aggregerat kreditbetygsindex utan också alla tillgängliga kreditbetyg per instrument, så att investerarna kan ta ställning till flera olika omdömen innan de fattar sitt eget investeringsbeslut. Det aggregerade kreditbetygsindexet kan ge investerare en första bild av en enhets kreditvärdighet. Eurix bör kunna göra små och nya kreditvärderingsinstitut mer synliga. Det europeiska kreditindexet skulle komplettera de uppgifter om historiska resultat som kreditvärderingsinstitut ska lämna till Esmas centrala arkiv. Europaparlamentet stödde inrättandet av ett sådant europeiskt kreditindexet i sin resolution om kreditvärderingsinstitut av den 8 juni 2011⁸.
- (24) Oberoende av om de utfärdats i rättsligt reglerade sammanhang eller ej, är kreditbetyg av väsentlig betydelse för investeringsbeslut. Således har kreditvärderingsinstitut ett stort ansvar mot investerarna och bör se till att följa bestämmelserna i förordning (EG) nr 1060/2009 så att deras kreditbetyg är oberoende, objektiva och har rätt kvalitet. I avsaknad av avtalsrelation mellan kreditvärderingsinstitut och investerare kan de senare emellertid inte alltid hävda institutets skyldigheter mot dem. Det är därför lämpligt att införa en adekvat rätt till rättslig prövning för investerare som förlitat sig på ett kreditbetyg som utfärdats i strid mot bestämmelserna i förordning (EG) nr 1060/2009. Investeraren bör kunna hålla kreditvärderingsinstitutet ansvarigt för skador som vållats av en överträdelse av den förordningen som inverkat på kreditbetyget. Överträdelser som inte påverkar kreditbetyget, exempelvis brott mot insynskravet, bör inte kunna föranleda skadeståndskrav.
- (25) Kreditvärderingsinstitut bör bara hållas ansvariga, om de avsiktligt överträder eller grovt åsidosätter sina skyldigheter enligt förordning (EG) nr 1060/2009. Denna standard för fel innebär att kreditvärderingsinstitut inte bör bli föremål för skadeståndskrav, om de åsidosätter enstaka skyldigheter enligt förordningen men utan

⁸ 2010/2302 (INI).

att allvarligt bryta mot sina förpliktelser. Denna standard är lämplig, eftersom det i kreditvärdering ingår viss bedömning av komplicerade ekonomiska faktorer och olika metoder kan ge olika kreditvärderingsresultat, där inga kan betecknas som felaktiga.

- (26) Det är viktigt att investerare får en effektiv rätt till rättslig prövning av kreditvärderingsinstitut. Eftersom investerare inte är väl förtrogna med kreditvärderingsinstituts interna förfaranden, är det lämpligt att delvis vända på bevisbördan för att en överträdelse föreligger och att den påverkat kreditbetyget. Det bör då krävas att investeraren finner belägg för att en sådan överträdelse föreligger. Det bör emellertid vara investeraren som har hela bevisbördan för att skada vållats och att överträdelsen vållat den, eftersom bägge ligger närmare investerarens sfär.
- (27) För frågor om ett kreditvärderingsinstituts skadeståndsansvar som inte omfattas av denna förordning bör tillämplig nationell lagstiftning gälla, med beaktande av relevanta bestämmelser i internationell privaträtt. Relevanta bestämmelser i internationell rätt bör styra valet av behörig domstol för att avgöra en investerares skadeståndstalan.
- (28) Att institutionella investerare inklusive fondförvaltare måste göra sin egen bedömning av tillgångars kreditvärdighet, bör inte hindra domstolar från att finna att ett kreditvärderingsinstituts överträdelse av denna förordning har vållat en investerare skada som kreditvärderingsinstitut bär ansvaret för. Medan denna förordning kommer att förbättra investerarnas möjligheter att göra egna riskbedömningar, kommer de även i fortsättningen att ha mer begränsad tillgång till information än kreditvärderingsinstituten själva. Dessutom kommer särskilt mindre investerare ofta att sakna möjlighet att kritiskt granska ett externt kreditbetyg som utfärdats av ett kreditvärderingsinstitut.
- (29) För att ytterligare minska intressekonflikter och främja rimlig konkurrens på kreditbetygsmarknaden är det viktigt att se till att de avgifter kreditvärderingsinstitut debiterar kunder inte är diskriminerande. Olika avgifter för samma typ av tjänst bör bara motiveras av skillnader i de faktiska kostnaderna för att tillhandahålla tjänsten till olika kunder. Dessutom bör avgifter för kreditvärderingstjänster till en viss emittent inte bero av det utförda arbetets resultat eller utfall eller av tillhandahållna relaterade (verksamhetsanknutna) tjänster. För effektiv övervakning av dessa bestämmelser bör vidare kreditvärderingsinstitut meddela Esma vilka avgifter de uppburit från respektive kund och sin allmänna prispolitik.
- (30) Det är viktigt att regelbundet se över kreditbetyg, för att se till att kreditbetyg på statspapper är uppdaterade och tillförlitliga och för att öka begripligheten för användarna. Det är också viktigt att öka öppenheten om pågående forskningsarbete, om personal som tar fram kreditbetyg och om de underliggande antagandena bakom kreditvärderingsinstituts kreditbetyg på statspapper.
- (31) Redan enligt gällande bestämmelser ska kreditbetyg meddelas den kreditvärderade enheten tolv timmar innan de offentliggörs. För att undvika att detta meddelas på icke arbetstid och för att den kreditvärderade enheten ska få tillräckligt med tid att granska om kreditbetygets underliggande uppgifter är korrekta, bör det klargöras att den kreditvärderade enheten bör meddelas en hel arbetsdag innan kreditbetyg eller kreditutsikter offentliggörs.

- (32) Med hänsyn till att kreditbetyg på statspapper har vissa särdrag och för att minska volatilitetsrisken, bör kreditvärderingsinstitut åläggas att bara offentliggöra dem efter att de i unionen etablerade handelsplatserna har stängt för dagen och senast en timma innan de åter öppnas.
- (33) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör tillförsäkra insättare, investerare och konsumenter ett tillfredsställande skydd i hela unionen. Då Esma har mycket specialiserad sakkunskap, skulle det vara ändamålsenligt och lämpligt att ge organet befogenhet att för kommissionen ta fram förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande som inte inbegriper politiska val.
- (34) Kommissionen bör anta Esmas förslag till tekniska tillsynsstandarder om innehållet i de akter som tidigare kreditvärderingsinstitut ska överlämna till sina efterföljare, om presentation, frekvens och innehåll beträffande uppgifterna som emittenter av strukturerade finansiella instrument ska lämna, om harmonisering av den standardiserade bedömningsskala som kreditvärderingsinstitut ska använda, om utformningen av de uppgifter som kreditvärderingsinstitut ska meddela Esma i samband med Eurix, inklusive struktur, format, metod och rapporteringstidpunkt. Detsamma gäller innehåll och format på den periodiska rapporteringen om kreditvärderingsinstitutens avgifter, för Esmas fortlöpande tillsyn. Kommissionen bör anta dessa standarder genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i fördraget och artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.
- (35) I förordning (EU) nr 1060/2009 föreskrivs att kreditbetyg som utfärdats i tredjeland får användas i rättsligt reglerade sammanhang, om de har utfärdats av ett kreditvärderingsinstitut som är certifierat i enlighet med artikel 5 eller har godkänts av kreditvärderingsinstitut som är etablerade i unionen i enlighet med artikel 4.3 i förordningen. Certifiering kräver att kommissionen har antagit ett beslut om likvärdighet vad gäller tredjelandets lagstiftning om kreditvärderingsinstitut och godkännande kräver att tredjelandets kreditvärderingsinstituts uppförande uppfyller krav som är minst lika stränga som de relevanta EU-bestämmelserna. Vissa av bestämmelserna som infördes genom den förordningen bör inte tillämpas på likvärdighets- och godkännandebedömningar: Så är fallet med bestämmelserna som bara föreskriver skyldigheter för emittenter men inte för kreditvärderingsinstitut. Beaktas bör i detta sammanhang heller inte artiklar som avser kreditbetygsmarknadens struktur inom EU och inte anger uppföranderegler för kreditvärderingsinstitut. För att ge tredjeländer tillräckligt med tid att uppgradera sin lagstiftning med de nya materiella bestämmelserna, bör dessa tillämpas på likvärdighets- och godkännandebedömningar först från och med den 1 juni 2014. Det är här viktigt att påpeka att tredjeländers lagstiftning inte måste ha bestämmelser som är identiska med denna förordning. Redan i förordning (EU) nr 1060/2009 anges att det för att anses likvärdig med eller lika sträng som EU-lagstiftningen räcker att tredjeländers lagstiftning i praktiken har samma mål och effekter.
- (36) Denna förordning syftar till att stärka kreditvärderingsinstitutens oberoende, främja sund kreditvärdering och metodik, minska riskerna med kreditvärdering av statspapper, minska riskerna med att marknadsaktörer har alltför stor förlitan på kreditbetyg samt säkerställa investerares rätt till rättslig prövning. Eftersom detta inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna och därför, på grund av att den kreditvärderingsverksamhet som ska övervakas har alleuropeisk struktur och verkan, bättre kan uppnås på unionsnivå, får unionen vidta åtgärder i enlighet med

subsidiaritetsprincipen enligt artikel 5 i EU-fördraget. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går förordningen inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.

(37) Förordning (EG) nr 1060/2009 bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1
Ändringar av förordning (EU) nr 1060/2009

Förordning (EG) nr 1060/2009 ska ändras på följande sätt:

(1) Artikel 1 ska ersättas med följande:

”Artikel 1

Syfte

Genom denna förordning införs gemensamma regleringsmetoder för att främja integritet, överblickbarhet, ansvar, goda styrelseformer och tillförlitlighet inom kreditvärderingsverksamhet och därmed bidra till bättre kvalitet på de kreditbetyg som utfärdas inom gemenskapen, vilket bidrar till att få den inre marknaden att fungera friktionsfritt samtidigt som en hög nivå uppnås på skyddet av konsumenter och investerare. I den fastställs villkor för utfärdande av kreditbetyg och bestämmelser om kreditvärderingsinstitutens organisation och uppförande, inklusive deras aktieägare och delägare, för att främja deras oberoende, undvika intressekonflikter och stärka skyddet av konsumenter och investerare.

I förordningen fastställs också skyldigheter för i unionen etablerade emittenter, upphovsmän och sponsorer när det gäller strukturerade finansiella instrument.”

(2) I artikel 2.1 ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.

(3) Artikel 3.1 ska ändras på följande sätt:

a) I led g ska ordet ”gemenskapslagstiftningen” ersättas med ”unionslagstiftningen”.

b) I led m ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.

c) Följande punkter ska läggas till:

”s) *emittent*: emittent enligt definitionen i artikel 2.1 h i direktiv 2013/71/EG.

t) *originator*: originator enligt definitionen i artikel 4.41 i direktiv 2006/48/EG.

u) *sponsor*: sponsor enligt definitionen i artikel 4.42 i direktiv 2006/48/EG.

v) *kreditbetyg på statspapper*:

- i) ett kreditbetyg där den kreditvärderade enheten är en stat eller regional eller lokal myndighet, eller
- ii) ett kreditbetyg där det är en stat eller regional eller lokal myndighet som emitterat en skuldförbindelse eller finansiell förpliktelse, förlagsbevis eller annat finansiellt instrument.
- w) *kreditsikt*: en bedömning av ett kreditbetygs sannolika utveckling på kort och medellång sikt.”

(4) Artikel 4 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 andra stycket ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.
- b) I punkt 2 ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.
- c) Punkt 3 ska ändras på följande sätt:

- i) I den första meningen ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.
- ii) Led b ska ersättas med följande:

”Kreditvärderingsinstitutet har kontrollerat och kan fortlöpande visa för Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/1060 [*] (Esma), att den kreditvärderingsverksamhet som utförs av kreditvärderingsinstitutet i tredjeland och som leder till utfärdande av de kreditbetyg som ska godkännas uppfyller krav som är minst lika stränga som de krav som anges i artiklarna 6–12, med undantag av artiklarna 6a, 8a, 8b och 11a.

(*) EUT L 331, 15.12.2010, s. 84.”

- d) I punkt 4 ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.

(5) Artikel 5 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.
- b) I punkt 6 ska andra stycket led b ersättas med följande:

”b) Kreditvärderingsinstituten i det tredjelandet är föremål för rättsligt bindande bestämmelser som är likvärdiga med dem som anges i artiklarna 6–12 och i bilaga I, med undantag av artiklarna 6a, 8a, 8b och 11a.”

- c) Punkt 8 ska ersättas med följande:

”Artiklarna 20, 23b och 24 ska gälla certifierade kreditvärderingsinstitut och kreditbetyg som utfärdats av dem.”

(6) Följande artiklar ska införas som artiklarna 5a och 5b:

”Artikel 5a

Finansinstituts alltför stora förlitan på kreditbetyg

Kreditinstitut, värdepappersföretag, försäkringsföretag och återförsäkringsföretag, tjänstepensionsinstitut, förvaltnings- och investmentbolag, förvaltare av alternativa investeringsfonder och centrala motparter som definieras i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr xx/201x om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister⁹ ska göra sin egen kreditriskbedömning och får inte uteslutande eller slentrianmässigt förlita sig på kreditbetyg vid bedömningen av en enhets eller ett finansiellt instruments kreditvärdighet. Behöriga myndigheter som svarar för tillsynen av dessa företag ska noga kontrollera att företagens kreditvärderingsförfaranden är adekvata.

Artikel 5b

Europeiska tillsynsmyndigheternas och Europeiska systemrisknämndens förlitan på kreditbetyg

Den europeiska tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten) som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 [*] (EBA), den europeiska tillsynsmyndighet (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 [**] (Eiopa) och Esma får inte hänvisa till kreditbetyg i sina riktlinjer, rekommendationer och förslag till tekniska standarder, om sådana hänvisningar kan föranleda att behöriga myndigheter eller finansmarknadsaktörer slentrianmässigt förlitar sig på kreditbetyg. Senast den 31 december 2013 ska därför EBA, Eiopa och Esma se över gällande riktlinjer och rekommendationer och vid behov avlägsna alla hänvisningar till kreditbetyg i dessa.

Europeiska systemrisknämnden (ESRB), som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd [***] får inte hänvisa till kreditbetyg i sina varningar och rekommendationer, om sådana hänvisningar kan föranleda slentrianmässig förlitan på kreditbetyg.

* EUT L , , s. .

** EUT L 331, 15.12.2010, s. 48.

*** EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.”

(7) Artikel 6.1 ska ersättas med följande:

”1. Varje kreditvärderingsinstitut ska vidta alla nödvändiga åtgärder för att se till att de kreditbetyg eller kreditutsikter det utfärdar inte har påverkats av någon faktiskt förekommande eller möjlig intressekonflikt eller affärsrelation som berör kreditvärderingsinstitutet som utfärdar kreditbetygen eller

⁹ EUT L ..., , s. ..

kreditutsikterna, dess ledning, kreditanalytiker, anställda och andra fysiska personer vars tjänster står till kreditvärderingsinstitutets förfogande eller under dess kontroll eller någon person som direkt eller indirekt är knuten till det genom kontroll.”

(8) Följande artiklar ska införas som artiklarna 6a och 6b:

”Artikel 6a

Intressekonflikter vid investeringar i kreditvärderingsinstitut

1. En aktieägare eller delägare i ett kreditvärderingsinstitut som innehar 5 % eller mer av kapitalet eller rösterna i det institutet får inte

- a) inneha 5 % eller mer av kapitalet i något annat kreditvärderingsinstitut; detta förbud är inte tillämpligt på innehav i diversifierade fondprogram, inklusive diversifierade investeringsfonder som pensionsfonder och livförsäkring, förutsatt att innehavet i de diversifierade fondprogrammen inte gör att denne kan utöva ett betydande inflytande på dessa programs affärsverksamhet;
- b) ha rätt eller befogenhet att utnyttja 5 % eller mer av rösterna i något annat kreditvärderingsinstitut;
- c) ha rätt eller befogenhet att tillsätta eller avsätta ledamöter i styrelse, ledning eller kontrollorgan i något annat kreditvärderingsinstitut;
- d) vara ledamot i styrelse, ledning eller kontrollorgan i något annat kreditvärderingsinstitut;
- e) ha befogenhet att utöva eller faktiskt utöva ett dominerande inflytande eller kontroll i något annat kreditvärderingsinstitut.

2. Denna artikel är inte tillämplig på investeringar i andra kreditvärderingsinstitut som tillhör samma grupp av kreditvärderingsinstitut.

Artikel 6b

Längsta avtalsperiod för ett kreditvärderingsinstitut

1. Om ett kreditvärderingsinstitut har ingått avtal med en emittent eller dennes anknutna tredje part för utfärdande av kreditbetyg på emittenten, får det inte utfärda kreditbetyg på denna emittent i mer än tre år.

2. Om ett kreditvärderingsinstitut har ingått avtal med en emittent eller dennes anknutna tredje part för utfärdande av kreditbetyg på denna emittents låneinstrument, ska följande gälla:

- a) Om kreditbetygen utfärdas under en period som är längre än tolv inledande månader men kortare än tre år, får kreditvärderingsinstitutet inte utfärda fler kreditbetyg på dessa låneinstrument från och med det ögonblick tio låneinstrument har kreditvärderats.

- b) Om minst tio låneinstrument har utfärdats under en inledande tolv månaders period, får det kreditvärderingsinstitut inte utfärda fler kreditbetyg på dessa låneinstrument efter denna period.
- c) Om färre än tio låneinstrument har utfärdats, får kreditvärderingsinstitutet efter 3 år inte utfärda fler kreditbetyg på dessa låneinstrument.

3. Om en emittent har ingått avtal i samma syfte med fler än ett kreditvärderingsinstitut, ska begränsningarna enligt punkterna 1 och 2 bara gälla ett av dessa institut. Emellertid får inget av dessa institut ha en längre avtalsperiod än sex år med den emittenten.

4. Det i punkterna 1–3 angivna kreditvärderingsinstitutet får inte ingå avtal med den emittenten eller dess anknutna tredje parter om utfärdande av kreditbetyg på emittenten eller dennes låneinstrument under fyra år, räknat från slutet av den tidsmässiga begränsningen av affärsrelationen enligt punkterna 1–3.

Första stycket ska också tillämpas på följande:

- a) Kreditvärderingsinstitut som tillhör samma grupp av kreditvärderingsinstitut som det kreditvärderingsinstitut som avses i punkterna 1 och 2.
- b) Kreditvärderingsinstitut som är aktieägare eller delägare i det kreditvärderingsinstitut som avses i punkterna 1 och 2.
- c) Kreditvärderingsinstitut i vilket det kreditvärderingsinstitut som avses i punkterna 1 och 2 är aktieägare eller delägare.

5. Punkterna 1–4 ska inte avse kreditvärdering av statspapper.

6. Om efter den längsta avtalsperioden enligt punkterna 1 och 2 ett kreditvärderingsinstitut ersätts av ett annat, ska det tidigare institutet lämna en akt till det nya institutet. En sådan akt ska innehålla relevanta uppgifter om den kreditvärderade enheten och kreditvärderade låneinstrument som bör behövas för att säkra jämförbarheten med det tidigare kreditvärderingsinstitutets kreditbetyg.

Det tidigare kreditvärderingsinstitutets ska för Esma kunna styrka att sådana uppgifter har lämnats till det nya kreditvärderingsinstitutet.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för närmare tekniska krav på innehållet i akten enligt punkt 6.

Senast den 1 januari 2013 ska Esma lämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen.

Till kommissionen delegeras befogenhet att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i denna punkt i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

- (9) Artikel 7.5 ska ersättas med följande:

”5. Den bedömning som görs av kreditvärderingsanalytiker och personer som godkänner kreditbetyg eller kreditutsikter med avseende på deras prestationer och ersättningsnivåer får inte vara beroende av de intäkter som kreditvärderingsinstitutet får från kreditvärderade enheter eller anknutna tredje parter.”

(10) Artikel 8 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 2 ska ersättas med följande:

”2. Varje kreditvärderingsinstitut ska anta, införa och tillämpa lämpliga åtgärder för att se till att de kreditbetyg och kreditutsikter det utfärdar bygger på en genomgripande analys av all den information som är tillgänglig för institutet och som är relevant för dess analys enligt tillämplig värderingsmetodik. Det ska vidta alla nödvändiga mått och steg för att se till att den information det använder för utfärdandet av kreditbetyg och kreditutsikter är av tillfredsställande kvalitet och kommer från tillförlitliga källor.”

b) Följande stycke ska läggas till i punkt 5:

”Kreditbetyg på statpapper ska ses över minst var sjätte månad.”

c) Följande punkt ska införas som punkt 5a:

”5a. Ett kreditvärderingsinstitut som avser att ändra värderingsmetoderna eller använda nya värderingsmetoder, modeller eller grundläggande värderingsantaganden, ska offentliggöra de föreslagna ändringarna eller nya metoderna på sin webbplats och uppmana berörda parter att lämna synpunkter inom minst en månad och ska bifoga en närmare förklaring av motiven till och konsekvenserna av de föreslagna ändringarna eller nya metoderna.

När samrådsperioden enligt första stycket löpt ut, ska kreditvärderingsinstitutet underrätta Esma om de planerade ändringarna eller föreslagna nya metoderna.”

d) Punkt 6 ska ändras på följande sätt:

i) Den första meningen inledning ska ersättas med följande:

”6. När ett kreditvärderingsinstitut till följd av ett Esma-beslut enligt artikel 22a.3 ändrar de metoder, modeller eller grundläggande antaganden som används för kreditvärderingsverksamheten, ska det”

ii) Följande led ska införas som led aa:

”aa) på sin webbplats omedelbart offentliggöra de nya metoderna tillsammans med en närmare förklaring av dem,”

e) Följande punkt 7 ska läggas till:

”7. Om ett kreditvärderingsinstitut upptäcker fel i sina metoder eller dessas tillämpning, ska det omedelbart

a) meddela dessa fel till Esma och alla berörda kreditvärderade enheter,

- b) offentliggöra felen på sin webbplats,
- c) rätta felen i metoderna, och
- d) vidta de åtgärder som anges i punkt 6 a–c.”

(11) Följande artiklar ska införas som artiklarna 8a och 8b:

”Artikel 8a

Information om strukturerade finansiella instrument

1. Emittenten, originatorn och sponsorn av ett i unionen etablerat strukturerat finansiellt instrument ska i enlighet med punkt 4 offentliggöra uppgifter om instrumentets alla underliggande tillgångars kreditkvalitet och resultat, värdepapperiseringens struktur, kassaflödena eller eventuella säkerheter för värdepapperiseringens exponering samt andra uppgifter som kan krävas för utförliga och välgrundade stresstester av kassaflödena och de underliggande exponeringarnas säkerheter.

2. Offentliggörandekravet enligt punkt 1 får inte omfatta uppgiftslämnande som kan strida mot bestämmelser om källskydd eller skyddet när det gäller behandling av personuppgifter.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för specificerande av följande:

- a) Vilka uppgifter som personerna enligt punkt 1 ska offentliggöra för att uppfylla kravet enligt punkt 1.
- b) Hur ofta sådana uppgifter ska uppdateras.
- c) En standardmall för hur uppgifterna ska offentliggöras.

Esma ska senast den 1 januari 2013 lämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen.

Till kommissionen delegeras befogenhet att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i första stycket, i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Esma ska inrätta en webbplats för det offentliggörande av uppgifter om strukturerade finansiella instrument som föreskrivs i punkt 1.

Artikel 8b

Dubbel kreditvärdering av strukturerade finansiella instrument

1. Om en emittent eller anknuten tredje part avser att tillhandahålla ett kreditbetyg på ett strukturerat finansiellt instrument, ska den anlita minst två kreditvärderingsinstitut. Kreditvärderingsinstituten ska lämna av varandra oberoende kreditbetyg.

2. De kreditvärderingsinstitut som anlitas av en emittent eller anknuten tredje part enligt punkt 1 ska uppfylla följande krav:

- a) Kreditvärderingsinstituten får inte tillhöra samma grupp av kreditvärderingsinstitut.
- b) Inget av kreditvärderingsinstituten får vara aktieägare eller delägare i de andra kreditvärderingsinstituten.
- c) Inget av kreditvärderingsinstituten får ha eller förfoga över rösträtt i de andra kreditvärderingsinstituten.
- d) Inget av kreditvärderingsinstituten får ha rätt eller befogenhet att tillsätta eller avsätta ledamöter i styrelse, ledning eller kontrollorgan i de andra kreditvärderingsinstituten.
- e) Ingen ledamot i kreditvärderingsinstitutets styrelse, ledning eller kontrollorgan får vara ledamot i styrelse, ledning eller kontrollorgan i de andra kreditvärderingsinstituten.
- f) Inget av kreditvärderingsinstituten får kunna utöva eller faktiskt utöva ett dominerande inflytande eller kontroll över något annat kreditvärderingsinstitut.”

(12) Artikel 10.1 och 10.2 ska ersättas med följande:

”1. Utan dröjsmål och inskränkningar av offentligheten ska kreditvärderingsinstitut offentliggöra alla sina kreditbetyg eller kreditutsikter liksom eventuella beslut om att upphöra att utfärda kreditbetyg. Om man beslutar att avbryta en kreditvärdering, ska den information som lämnas innehålla fullständiga motiv till beslutet.

Första stycket ska även gälla kreditbetyg som distribueras till abonnenter.

2. Kreditvärderingsinstituten ska se till att kreditbetyg och kreditutsikter presenteras och behandlas i enlighet med kraven i bilaga I avsnitt D.”

(13) Artikel 11.2 ska ersättas med följande:

”2. I ett centralt arkiv som upprättats av Esma ska alla registrerade eller certifierade kreditvärderingsinstitut tillhandahålla information om sina historiska resultat, inbegripet hur ofta kreditbetygen ändrats och information om tidigare utfärdade kreditbetyg och ändringar av dessa. Kreditvärderingsinstituten ska lämna information till detta arkiv i en standardiserad form som föreskrivs av Esma. Esma ska göra denna information tillgänglig för allmänheten och offentliggöra sammanfattningar av de huvudsakliga utvecklingstendenser som observerats på årsbasis.”

(14) Följande artikel ska införas som artikel 11a:

”Artikel 11a

Europeiskt kreditindex (Eurix)

1. När de utfärdar kreditbetyg eller kreditutsikter, ska alla registrerade eller certifierade kreditvärderingsinstitut till Esma lämna in kreditvärderingsuppgifter, inklusive det kreditvärderade instrumentets kreditbetyg och kreditutsikter, uppgifter om typen av kreditbetyg, typen av kreditvärdering samt tidpunkt och datum för offentliggörandet. Det inlämnade kreditbetyget ska baseras på den harmoniserade bedömningsskala som anges i artikel 21.4a a.

2. Esma ska införa ett Europeiskt kreditindex som ska inbegripa alla kreditbetyg som lämnats till Esma enligt punkt 1 och ett aggregerat kreditindex för alla kreditvärderade låneinstrument. Indexet och enskilda kreditbetyg ska offentliggöras på Esmas webbplats.”

(15) I artikel 14.1 ska ordet ”gemenskapen” ersättas med ”unionen”.

(16) Artikel 18.2 ska ersättas med följande:

”2. Esma ska underrätta kommissionen, EBA, Eiopa, de behöriga myndigheterna och sektorsmyndigheterna om alla beslut enligt artikel 16, 17 eller 20.”

(17) Artikel 19.1 ska ersättas med följande:

”1. Esma ska i enlighet med denna förordning och den förordning om avgifter som avses i punkt 2 ta ut avgifter av kreditvärderingsinstitutet. Avgifterna ska helt täcka Esmas nödvändiga kostnader som är hänförliga till registreringen, certifieringen och tillsynen av kreditvärderingsinstitut och för att ersätta alla kostnader som de behöriga myndigheterna kan ådra sig, när de utför uppgifter enligt denna förordning, särskilt som ett resultat av en delegering av uppgifter i enlighet med artikel 30.”

(18) Artikel 21 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 4 ska ändras på följande sätt:

i) Den första meningen ska ersättas med följande:

”Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandards för specificerande av följande:”

ii) Led e ska ersättas med följande:

”e) Innehållet i och formatet för den regelbundna rapportering av kreditbetygsuppgifter som ska begäras av registrerade och certifierade kreditvärderingsinstitut inom ramen för Esmas löpande tillsyn.”

iii) Följande stycken ska läggas till efter led e:

”Senast den 1 januari 2012 ska Esma lämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandards till kommissionen.

Till kommissionen delegeras befogenhet att anta de tekniska tillsynsstandards som avses i första stycket, i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

- b) Följande punkt ska införas som punkt 4a:

”4a. Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för specificerande av följande:

- a) En harmoniserad standard för bedömningsskalor som i enlighet med artikel 11a ska användas av registrerade och certifierade kreditvärderingsinstitut och ska baseras på måttet för kreditriskmätning och på antalet betygskategorier och brytvärdena för respektive betygskategori.
- b) Innehållet i den information som ett kreditvärderingsinstitut ska lämna till Esma i enlighet med artikel 11a.1 samt dess presentation, inklusive struktur, format, metod och rapporteringsperiod.
- c) Innehåll och format för den regelbundna rapportering av kreditvärderingsinstitutens avgifter som ska begäras av dem inom ramen för Esmas löpande tillsyn.

Esma ska senast den 1 januari 2013 lämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen.

Till kommissionen delegeras befogenhet att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i första stycket, i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.”

- c) Följande stycke ska läggas till i punkt 5:

”Rapporten ska också innehålla en bedömning av marknadskoncentrationen, riskerna med hög koncentration och effekterna på finanssektorns allmänna stabilitet.”

- (19) Artikel 22a ska ändras på följande sätt:

- a) Artikelrubriken ska ersättas med följande:

”Granskning av kreditvärderingsmetoder”.

- b) Följande punkt ska läggas till som punkt 3:

”3. Esma ska också kontrollera om planerade ändringar av kreditvärderingsmetoder som ett kreditvärderingsinstitut meddelat i enlighet med artikel 8.5a uppfyller kriterierna i artikel 8.3 som närmare anges i den tekniska tillsynsstandard som avses i artikel 21.4 d. Kreditvärderingsinstitutet får använda de nya kreditvärderingsmetoderna först sedan Esma funnit att de är förenliga med artikel 8.3.

[Esma ska kunna utöva sina befogenheter enligt första stycket från och med den dag då den tekniska tillsynsstandard träder i kraft som avses i artikel 21.4 d i förordning (EU) nr 1060/2009.]

Om den tekniska tillsynsstandard som avses i artikel 21.4 d inte trätt i kraft, får Esma inte utöva sina befogenheter enligt första stycket.”

(20) Följande avdelning ska införas som avdelning IIIa efter artikel 35:

”AVDELNING IIIa

KREDITVÄRDERINGSINSTITUTS SKADESTÅNDSANSVAR

Artikel 35a

Skadeståndsansvar

1. Om ett kreditvärderingsinstitut uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har begått någon av de överträdelser som anges i bilaga III och som inverkat på ett kreditbetyg som en investerare har förlitat sig på vid köp av ett kreditvärderat instrument, får denne investerare väcka talan mot det kreditvärderingsinstitutet för skador som denne vållats.

2. En överträdelse ska anses inverka på ett kreditbetyg, om kreditbetyget som kreditvärderingsinstitutet utfärdat skiljer sig från det kreditbetyg som skulle ha utfärdats om kreditvärderingsinstitutet inte begått denna överträdelse.

3. Ett kreditvärderingsinstitut gör sig skyldigt till grov oaktsamhet, om det gravt åsidosätter sina skyldigheter enligt denna förordning.

4. Om en investerare finner belägg för att ett kreditvärderingsinstitut har begått någon av de överträdelser som anges i bilaga III, åligger det kreditvärderingsinstitutet att styrka att det inte har begått överträdelsen eller att överträdelsen inte har påverkat det utfärdade kreditbetyget.

5. Skadeståndsansvaret enligt punkt 1 får inte avtalas bort eller begränsas genom avtal. Stadganden i sådana överenskommelser där skadeståndsansvaret avtalas bort eller begränsas ska anses ogiltiga.”

(21) Artikel 36a ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 2 ska leden a–e ersättas med följande:

”a) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 1–5, 11–15, 19, 20, 23, 26a–26d, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50 och 51 i bilaga III avsnitt I, ska böterna uppgå till minst 500 000 EUR och ska inte överstiga 750 000 EUR.

b) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 6–8, 16–18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, 37–40, 42, 45–49a, 52 a och 54 i bilaga III avsnitt I, ska böterna uppgå till minst 300 000 EUR och ska inte överstiga 450 000 EUR.

c) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 9, 10, 26, 26e, 36, 44 och 53 i bilaga III avsnitt I, ska böterna uppgå till minst 100 000 EUR och ska inte överstiga 200 000 EUR.

- d) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 1, 6, 7, 8 och 9 i bilaga III avsnitt II, ska böterna uppgå till minst 50 000 EUR och ska inte överstiga 150 000 EUR.
 - e) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 2, 3a, 3b, 4, 4a och 5 i bilaga III avsnitt II, ska böterna uppgå till minst 25 000 EUR och ska inte överstiga 75 000 EUR.”
 - b) I punkt 2 ska leden g och h ersättas med följande:
 - ”g) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 1–3a och 11 i bilaga III avsnitt III, ska böterna uppgå till minst 150 000 EUR och ska inte överstiga 300 000 EUR.
 - h) När det gäller de överträdelser som avses i punkterna 4, 4a, 4b, 4c, 6, 8 och 10 i bilaga III avsnitt III, ska böterna uppgå till minst 90 000 EUR och ska inte överstiga 200 000 EUR.”
- (22) Artikel 38a.1 ska ersättas med följande:
- ”1. Befogenheten att anta de delegerade akter som avses i artiklarna 5.6 tredje stycket, 19.2, 23e.7 och 37 ska ges till kommissionen för en period på fyra år från och med den 1 juni 2011. Kommissionen ska utarbeta en rapport om de delegerade befogenheterna senast sex månader innan fyraårsperioden har löpt ut. Delegeringen av befogenhet ska automatiskt förlängas med perioder av samma längd, om den inte återkallas av Europaparlamentet eller rådet i enlighet med artikel 38b.”
- (23) Artikel 38b.1 ska ersättas med följande:
- ”1. Den delegering av befogenhet som avses i artiklarna 5.6 tredje stycket, 19.2, 23e.7 och 37 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet.”
- (24) Artikel 39 ska ändras på följande sätt:
- a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Senast den 7 december 2012 ska kommissionen bedöma tillämpningen av denna förordning, bland annat om utnyttjandet av kreditbetyg inom unionen, effekten på koncentrationsnivån på kreditbetygsmarknaden, förordningens effekter i form av kostnader och fördelar och om lämpligheten av att kreditvärderingsinstitutet får ersättning från den kreditvärderade enheten (”issuer-pays”-modellen), samt överlämna en rapport om detta till Europaparlamentet och rådet.”
 - b) Följande punkt ska läggas till som punkt 4:

”4. Senast den 1 juli 2015 ska kommissionen bedöma situationen på kreditbetygsmarknaden, särskilt av om det finns tillräckliga valmöjligheter för att uppfylla kraven i artiklarna 6b och 8b. Vid översynen ska även en bedömning göras av om skyldigheterna enligt artikel 8a behöver utökas så att andra finansiella produkter omfattas, inklusive täckta obligationer.”

- (25) Bilaga I ska ändras i enlighet med bilaga I till denna förordning.
- (26) Bilaga II ska ändras i enlighet med bilaga II till denna förordning.
- (27) Bilaga III ska ändras i enlighet med bilaga III till den här förordningen.

Artikel 2
Ikraftträdande

Denna förordning träder i kraft dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Emellertid ska artiklarna 1.7, 1.9, 1.10, 1.12, 1.13 och 1.25 i denna förordning tillämpas från och med den 1 juni 2014 för den bedömning som anges i artikel 4.3 b och artikel 5.6 b andra stycket i förordning (EG) nr 1060/2009 om huruvida tredjelands krav är minst lika stränga som de krav som anges i artiklarna 6–12 i den förordningen.

Artikel 1.8 i denna förordning i förening med artikel 6a.1 a i förordning (EG) nr 1060/2009 ska börja tillämpas [1 år efter att denna förordning har trätt i kraft] med avseende på aktieägare eller delägare i kreditvärderingsinstitut som den 15 november 2011 innehade 5 % eller mer av kapitalet i fler än ett kreditvärderingsinstitut.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den ...

På Europaparlamentets vägnar
På rådets vägnar

Ordförande
På rådets vägnar

BILAGA I

Bilaga I till förordning (EG) nr 1060/2009 ska ändras på följande sätt:

(1) Avsnitt B ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Ett kreditvärderingsinstitut ska tydligt påvisa och undanröja eller hantera samt tydligt och på framträdande plats rapportera om eventuella faktiskt förekommande eller möjliga intressekonflikter som kan påverka de analyser och bedömningar som görs av dess kreditanalytiker och anställda liksom av alla andra fysiska personer vars tjänster står till kreditvärderingsinstitutets förfogande eller under dess kontroll och som direkt medverkar i kreditvärderingsverksamhet samt personer som godkänner kreditbetyg och kreditutsikter.”

b) Punkt 3 ska ändras på följande sätt:

i) Den inledande frasen i första stycket ska ersättas med följande:

”3. Ett kreditvärderingsinstitut får inte utfärda något kreditbetyg eller några kreditutsikter under någon av följande omständigheter, eller ska när det gäller ett befintligt kreditbetyg eller befintliga kreditutsikter omedelbart redovisa att kreditbetyget eller kreditutsikterna eventuellt har påverkats om”

ii) Följande led ska införas efter led a som led aa:

”aa en aktieägare eller en delägare i ett kreditvärderingsinstitut, innehar, direkt eller indirekt, 10 % eller mer av antingen kapitalet eller rösterna i det kreditvärderingsinstitutet eller på annat sätt kan utöva ett betydande inflytande över kreditvärderingsinstitutets affärsverksamhet, direkt eller indirekt, äger finansiella instrument i den kreditvärderade enheten eller i en anknuten tredje part eller har något annat direkt eller indirekt ägarintresse i denna enhet eller part med undantag av innehav genom diversifierade fondprogram eller diversifierade investeringsfonder, inbegripet pensionsfonder eller livförsäkring, som inte innebär att denne kan utöva ett betydande inflytande över programmets affärsverksamhet,”

iii) Följande led ska införas efter led b som led ba:

”ba) kreditbetyget har utfärdats för en kreditvärderad enhet eller en anknuten tredje part som direkt eller indirekt innehar 10 % eller mer av antingen kapitalet eller rösterna i det kreditvärderingsinstitutet,”

iv) Följande led ska införas efter led c som led ca:

”ca) en aktieägare eller en delägare i ett kreditvärderingsinstitut som, direkt eller indirekt, innehar 10 % eller mer av antingen kapitalet eller rösterna i det kreditvärderingsinstitutet eller på annat sätt kan utöva ett betydande inflytande över kreditvärderingsinstitutets affärsverksamhet, är ledamot i den kreditvärderade enhetens eller anknutna tredje partens styrelse,”

v) Andra stycket ska ersättas med följande:

”Ett kreditvärderingsinstitut ska också omedelbart bedöma om det finns skäl att ompröva eller dra tillbaka ett befintligt kreditbetyg eller befintliga kreditutsikter.”

- c) Följande ska införas som punkt 3a:

”3a. Ett kreditvärderingsinstitut ska se till att avgifter som tas ut av dess kunder för tillhandahållandet av kreditbetyg och verksamhetsanknutna tjänster inte är diskriminerande och grundas på faktiska kostnader. Avgifter som tas ut för kreditvärderingstjänster får inte vara beroende av nivån på det kreditbetyg som kreditvärderingsinstitutet utfärdar eller av andra resultat av det arbete som utförs.”

- (d) I punkt 4 ska första stycket ersättas med följande:

”4. Varken ett kreditvärderingsinstitut eller någon annan person som, direkt eller indirekt, innehar minst 5 % av kapitalet eller rösterna i kreditvärderingsinstitutet eller på annat sätt kan utöva ett betydande inflytande över kreditvärderingsinstitutets affärsverksamhet får tillhandahålla konsult- eller rådgivningstjänster till den kreditvärderade enheten eller en anknuten tredje part i fråga om dennas företagsstruktur, juridiska struktur, tillgångar, skulder eller verksamheter.”

- e) Punkt 7 ska ändras på följande sätt:

- i) Led a ska ersättas med följande:

”a) För varje beslut om kreditbetyg och kreditutsikter, uppgifter om vilka kreditvärderingsanalytiker som deltagit i fastställandet av kreditbetyget eller kreditutsikterna, vilka som godkänt kreditbetyget eller kreditutsikterna, huruvida kreditbetyget begärts av en utomstående part eller har utfärdats på kreditvärderingsinstitutets eget initiativ samt det datum då kreditvärderingen gjordes.”

- ii) Led d ska ersättas med följande:

”d) Dokumentation över de etablerade förfaranden och metoder som kreditvärderingsinstitutet använder för att fastställa kreditbetyg och kreditutsikter.”

- iii) Led e ska ersättas med följande:

”e) Den interna dokumentation och de interna akter, inklusive icke-offentliga uppgifter och arbetsdokument, som fungerat som underlag för beslut om kreditbetyg och kreditutsikter.”

- (2) Avsnitt C ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 2 ska den inledande frasen ersättas med följande:

”2. Ingen person som avses i punkt 1 får delta i eller på annat sätt påverka fastställandet av kreditbetyg eller kreditutsikter för en viss kreditvärderad enhet om denna person”

- b) I punkt 3 ska led b ersättas med följande:

”b) inte lämnar ut någon information om kreditbetyg, möjliga framtida kreditbetyg eller kreditutsikter som utfärdas av institutet utom till den kreditvärderade enheten eller en anknuten tredje part,”

c) Punkt 7 ska ersättas med följande:

”7. En person som avses i punkt 1 får inte tillträda någon tjänst i den centrala ledningen för en kreditvärderad enhet eller anknuten tredje part förrän sex månader efter kreditvärderingen eller kreditutsikterna.”

d) Punkt 8 ska ersättas med följande:

”8. Vid tillämpning av artikel 7.4 gäller följande:

a) Kreditvärderingsinstituten ska säkerställa att ledande kreditvärderingsanalytiker inte deltar i kreditvärderingsverksamhet som avser samma kreditvärderade enhet eller dess anknutna tredje parter under längre tid än fyra år.

b) Andra kreditvärderingsinstitut än de som en emittent eller en anknuten tredje part anlitar och alla kreditvärderingsinstitut som utfärdar kreditbetyg på statspapper ska säkerställa att

i) kreditvärderingsanalytiker inte deltar i kreditvärderingsverksamhet som avser samma kreditvärderade enhet eller dess anknutna tredje parter under längre tid än fem år,

ii) personer som godkänner kreditbetygen inte deltar i kreditvärderingsverksamhet som avser samma kreditvärderade enhet eller dess anknutna tredje parter under längre tid än sju år.

De personer som avses i första stycket leden a och b får inte delta i kreditvärderingsverksamhet som berör den kreditvärderade enheten eller de anknutna tredje parter som avses i dessa led under två år efter slutet på de perioder som anges i dessa led.”

(3) Rubriken på avsnitt D ska ersättas med följande:

”Regler om presentationen av kreditbetyg och kreditutsikter”.

(4) Del I i avsnitt D ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Varje kreditvärderingsinstitut ska säkerställa att det i kreditbetyget eller kreditutsikterna tydligt och på framträdande plats anges namn och befattning för den ledande kreditvärderingsanalytikern för den aktuella kreditvärderingsverksamheten samt namn och befattning för den person som i första hand ansvarade för godkännandet av kreditbetyget eller kreditutsikterna.”

b) Punkt 2 ska ändras på följande sätt:

i) Led a ska ersättas med följande:

- ”a) Alla materiella källor, inbegripet den kreditvärderade enheten eller, i tillämpliga fall, en anknuten tredje part som använts vid utarbetandet av kreditbetyget eller kreditutsikterna anges, tillsammans med en uppgift om huruvida kreditbetyget eller kreditutsikterna har meddelats den kreditvärderade enheten eller dess anknutna tredje part och ändrats efter det meddelandet innan det utfärdades.”
- ii) Leden d och e ska ersättas med följande:
- ”d) Den dag då kreditbetyget först publicerades och dagen för den senaste uppdateringen inbegripet eventuella kreditutsikter anges tydligt på framträdande plats.
- e) Det uppges huruvida kreditbetyget rör nyligen utfärdade finansiella instrument och huruvida kreditvärderingsinstitutet värderar det finansiella instrumentet för första gången.”
- iii) Följande punkt f ska läggas till:
- ”f) När det rör sig om kreditutsikter, den tidsrymd under vilken en ändring av kreditbetyget väntas.”
- c) Följande punkt ska införas som punkt 2a:
- ”2a Ett kreditvärderingsinstitut ska låta redovisningen av metoder, modeller och grundläggande antaganden åtföljas av vägledning som förklarar antaganden, parametrar, begränsningar och osäkerheter kring de modeller och värderingsmetoder som tillämpats för kreditvärderingen, inklusive simuleringar av stressscenarier som institutet låtit göra när det tagit fram kreditbetygen, kreditvärderingsuppgifter om kassaflödesanalyser som det har utfört eller utgått från och, i tillämpliga fall, uppgifter om en eventuell väntad ändring av kreditbetyget. Sådan vägledning ska vara tydlig och lätt att förstå.”
- d) Punkt 3 ska ersättas med följande:
- ”3. Kreditvärderingsinstitutet ska informera den kreditvärderade enheten under den kreditvärderade enhetens kontorstid och minst en hel arbetsdag före offentliggörandet av kreditbetyget eller kreditutsikterna. Denna information ska omfatta de huvudsakliga skäl som ligger till grund för kreditbetyget eller kreditutsikterna, så att enheten har möjlighet att uppmärksamma kreditvärderingsinstitutet på eventuella sakfel.”
- e) I punkt 4 ska första stycket ersättas med följande:
- ”4. När ett kreditvärderingsinstitut offentliggör kreditbetyg eller kreditutsikter ska det tydligt och på framträdande plats ange eventuella särskilda kännetecken och begränsningar för kreditbetygen eller kreditutsikterna. När ett kreditvärderingsinstitut offentliggör ett kreditbetyg eller kreditutsikter ska det på framträdande plats särskilt ange om det anser att den tillgängliga informationen om den kreditvärderade enheten har varit av tillfredsställande kvalitet och i vilken utsträckning det har kontrollerat information som har lämnats till det av den kreditvärderade enheten eller en anknuten tredje part. Om ett kreditbetyg eller kreditutsikter berör ett slag av enhet

eller finansiellt instrument som det endast finns begränsade historiska uppgifter för, ska kreditvärderingsinstitutet på framträdande plats klargöra sådana begränsningar.”

f) I punkt 5 ska första stycket ersättas med följande:

”5. När ett kreditvärderingsinstitut tillkännager ett nytt kreditbetyg eller nya kreditutsikter ska det i sina pressmeddelanden eller rapporter förklara vilka faktorer som i första hand legat till grund för kreditbetyget eller kreditutsikterna.”

g) Följande punkt ska läggas till som punkt 6:

”6. Varje kreditvärderingsinstitut ska på sin webbplats fortlöpande lägga ut upplysningar om samtliga de enheter eller låneinstrument som det har mottagit för en första översyn från dess sida eller för ett preliminärt kreditbetyg. Sådana upplysningar ska läggas ut oavsett om emittenten ingår avtal med kreditvärderingsinstitutet om ett slutligt kreditbetyg eller inte.”

(5) Punkterna 3 och 4 i del II i avsnitt D ska utgå.

(6) I avsnitt D ska följande del läggas till som del III:

”III. Ytterligare krav på kreditbetyg på statspapper

1. När ett kreditvärderingsinstitut utfärdar ett kreditbetyg på statspapper eller därmed sammanhängande kreditutsikter ska det låta kreditbetyget eller kreditutsikterna åtföljas av en utförlig värderingsrapport som förklarar alla antaganden, parametrar, begränsningar och osäkerheter och andra eventuella faktorer som beaktats när kreditbetyget eller kreditutsikterna fastställdes. Denna rapport ska vara tydlig och lätt att förstå.

2. En värderingsrapport som åtföljer en ändring jämfört med det tidigare kreditbetyget på statspapper eller därmed sammanhängande kreditutsikter ska innehålla följande:

- a) En utförlig bedömning av de förändringar av det kvantitativa antagandet som motiverar den ändrade kreditvärderingen och deras relativa vikt. Den utförliga bedömningen bör omfatta en beskrivning av följande: Inkomst per capita, BNP-tillväxt, inflation, saldot i de offentliga finanserna, bytesbalansen, utlandsskulden, en indikator på ekonomisk utveckling, en indikator på betalningsförsummelser och andra eventuella faktorer som beaktats. Detta bör kompletteras med varje faktors relativa vikt.
- b) En utförlig bedömning av ändringarna av det kvalitativa antagandet med angivande av skälen till den ändrade kreditvärderingen och deras relativa vikt.
- c) En utförlig beskrivning av de risker, begränsningar och osäkerheter som sammanhänger med den ändrade kreditvärderingen.
- d) En sammanfattning av protokollet från sammanträdet i den kreditvärderingskommitté som fattade beslut om den ändrade kreditvärderingen.

3. När ett kreditvärderingsinstitut utfärdar kreditbetyg på statspapper eller därmed sammanhängande kreditutsikter ska det offentliggöra dessa kreditbetyg eller kreditutsikter först efter det att de i unionen etablerade handelsplatserna har stängt för dagen och senast en timme innan de öppnas. Avsnitt D.I punkt 3 påverkas inte.”

- (7) I avsnitt E ska del I ändras på följande sätt:
- a) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Kreditvärderingsinstitutets politik i fråga om offentliggörande av kreditbetyg och andra tillhörande meddelanden, inklusive kreditutsikter.”
 - b) Punkt 6 ska ersättas med följande:

”6. Eventuella väsentliga ändringar av kreditvärderingsinstitutets system, resurser eller förfaranden.
- (8) I avsnitt E del II punkt 2 ska första stycket ändras på följande sätt:
- a) Led a ska ersättas med följande:

”a) En förteckning över de avgifter som tagits ut av varje kund för enskilda kreditbetyg och verksamhetsanknutna tjänster.”
 - b) Följande led ska införas som led aa:

”aa) Kreditvärderingsinstitutets prispolitik, inklusive avgiftsstrukturen och priskriterierna för kreditbetyg i de olika tillgångsklasserna.”
- (9) I avsnitt E ska del III ändras på följande sätt:
- a) Punkt 3 ska ersättas med följande:

”3. Statistiska uppgifter om personalfördelningen för nya kreditbetyg, översyn av kreditbetyg, bedömning av metoder eller modeller samt för den högsta ledningen, och om personalfördelningen för värderingsverksamhet vad avser olika tillgångsklasser (företag – strukturerade finansiella instrument – statspapper).”
 - b) Punkt 7 ska ersättas med följande:

”7. Finansiell information om kreditvärderingsinstitutets intäkter, inklusive total omsättning, uppdelade efter avgifter för kreditbetyg och verksamhetsanknutna tjänster med en omfattande beskrivning av dessa båda slag av verksamheter, inklusive intäkter från verksamhetsanknutna tjänster som tillhandahållits kreditvärderingstjänsternas kunder och avgifternas fördelning på kreditbetyg för olika tillgångsklasser. Informationen om total omsättning ska även omfatta en geografisk fördelning av denna omsättning efter intäkter genererade i unionen och intäkter globalt.”

BILAGA II

I punkt 1 i bilaga II till förordning (EG) nr 1060/2009 ska "gemenskapen" ersättas med "unionen".

BILAGA III

Bilaga III till förordning (EG) nr 1060/2009 ska ändras på följande sätt:

(1) Del I ska ändras på följande sätt:

a) Punkterna 19, 20 och 21 ska ersättas med följande:

”19. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 6.2, jämförd med bilaga I avsnitt B punkt 1, om det underlåter att tydligt påvisa och undanröja eller hantera samt tydligt eller på framträdande plats rapportera om eventuella faktiskt förekommande eller möjliga intressekonflikter som kan påverka de analyser eller bedömningar som görs av dess kreditanalytiker och anställda samt av alla andra fysiska personer vars tjänster står till kreditvärderingsinstitutets förfogande eller under dess kontroll och som direkt medverkar i utfärdandet av kreditbetyg eller personer som godkänner kreditbetyg och kreditutsikter.

20. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 6.2, jämförd med bilaga I avsnitt B punkt 3 första stycket, om det utfärdar ett kreditbetyg eller kreditutsikter under någon av de omständigheter som anges i första stycket i den punkten eller, när det gäller ett befintligt kreditbetyg, om det inte omedelbart offentliggör att detta kreditbetyg eller dessa kreditutsikter eventuellt kan påverkas av dessa omständigheter.

21. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 6.2, jämförd med bilaga I avsnitt B punkt 3 andra stycket, om det inte omedelbart gör en bedömning av huruvida det finns skäl att ompröva eller dra tillbaka ett befintligt kreditbetyg eller befintliga kreditutsikter.”

b) Följande nya punkter ska införas som punkt 26a–26f:

”26a. Ett kreditvärderingsinstitut som ingått avtal med en emittent eller dennes anknutna tredje part om utfärdande av kreditbetyg på emittenten bryter mot artikel 6b.1 om det utfärdar kreditbetyg på denna emittent under en period som är längre än tre år.

26b. Ett kreditvärderingsinstitut som ingått avtal med en emittent eller dennes anknutna tredje part om utfärdande av kreditbetyg på emittentens låneinstrument bryter mot artikel 6b.2 om det utfärdar kreditbetyg på minst tio av samma emittents låneinstrument under en period som är längre än 12 månader eller om det utfärdar kreditbetyg på emittentens låneinstrument under en period som är längre än tre år.

26c. Ett kreditvärderingsinstitut som ingått avtal med en emittent vid sidan av ytterligare minst ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 6b.3 om det har ett avtalsförhållande med emittenten under en period som är längre än sex år.

26d. Ett kreditvärderingsinstitut som ingått avtal med en emittent eller dennes anknutna tredje part om utfärdande av kreditbetyg på emittenten eller dennes låneinstrument bryter mot artikel 6b.4 om det inte respekterar förbudet mot att utfärda kreditbetyg på emittenten eller dennes låneinstrument under en period på fyra år räknat från slutet av den längsta avtalsperiod som avses i artikel 6b.1–3.

26e. Ett kreditvärderingsinstitut som ingått avtal med en emittent eller dennes anknutna tredje part om utfärdande av kreditbetyg på emittenten eller dennes

låneinstrument bryter mot artikel 6b.6 om det i slutet av den längsta avtalsperioden med emittenten eller dennes anknutna tredje part inte tillhandahåller en akt med den information som krävs till ett nytt kreditvärderingsinstitut som emittenten eller dennes anknutna tredje part har ingått avtal med om utfärdande av kreditbetyg på emittenten eller dennes låneinstrument.”

- c) Punkt 33 ska ersättas med följande:

”Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 7.3, jämförd med bilaga I avsnitt C punkt 2, om det underlåter att se till att en person som avses i punkt 1 i det avsnittet inte deltar i eller på annat sätt påverkar fastställandet av ett kreditbetyg eller kreditutsikter i enlighet med punkt 2 i det avsnittet.”

- d) Punkt 36 ska ersättas med följande:

”36. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 7.3, jämförd med bilaga I avsnitt C punkt 7, om det underlåter att se till att en person som avses i punkt 1 i det avsnittet inte tillträder någon tjänst i den centrala ledningen för en kreditvärderad enhet eller anknuten tredje part förrän sex månader efter kreditvärderingen eller kreditutsikterna.”

- e) Punkterna 38, 39 och 40 ska ersättas med följande:

”38. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 7.4, jämförd med bilaga I avsnitt C punkt 8 första stycket led b i, om det tillhandahåller kreditbetyg på eget initiativ och underlåter att se till att en kreditvärderingsanalytiker inte deltar i kreditvärderingsverksamhet som avser samma kreditvärderade enhet eller dess anknutna tredje parter under längre tid än fem år.

39. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 7.4, jämförd med bilaga I avsnitt C punkt 8 första stycket led b ii, om det tillhandahåller kreditbetyg på eget initiativ och underlåter att se till att en person som godkänner kreditbetyg inte deltar i kreditvärderingsverksamhet som avser samma kreditvärderade enhet eller dess anknutna tredje parter under längre tid än sju år.

40. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 7.4, jämförd med bilaga I avsnitt C punkt 8 andra stycket, om det underlåter att se till att en person som avses i leden a och b i första stycket i den punkten inte deltar i kreditvärderingsverksamhet som berör den kreditvärderade enheten eller de anknutna tredje parter som avses i dessa led under två år efter det att de perioder som anges i de leden löpt ut.”

- f) Punkt 42 ska ersättas med följande:

”Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 8.2 om det underlåter att anta, genomföra eller tillämpa lämpliga åtgärder för att se till att de kreditbetyg och kreditutsikter det utfärdar bygger på en genomgripande analys av all den information som är tillgänglig för institutet och som är relevant för dess analys enligt dess värderingsmetoder.”

- g) Punkt 46 ska ersättas med följande:

”Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 8.5 första stycket första meningen om det inte bevakar sina kreditbetyg (utom kreditbetyg på statspapper) eller inte ser över

dem (utom kreditbetyg på statspapper) eller sina värderingsmetoder fortlöpande och minst en gång om året.”

- h) Följande punkt ska införas som punkt 46a:

”46a. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 8.5 andra stycket jämförd med artikel 8.5 första stycket första meningen om det inte bevakar sina kreditbetyg på statspapper eller inte ser över dem fortlöpande och minst en gång var sjätte månad.”

- i) Följande punkt ska införas som punkt 49a:

”49a. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 8.7 c jämförd med artikel 8.6 c om det underlåter att ompröva ett kreditbetyg när fel i metoderna eller i dessas tillämpning har påverkat utfärdandet av kreditbetyget.”

- (2) Del II ska ändras på följande sätt:

- a) Följande punkter ska införas som punkterna 3a och 3b:

”3a. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 8.5a andra stycket om det inte meddelar Esma de planerade ändringarna av värderingsmetoderna, modellerna eller grundläggande antagandena eller de föreslagna nya metoderna, modellerna eller grundläggande antagandena.

3b. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 8.7 a om det inte underrättar Esma om fel som upptäckts i dess metoder eller i dessas tillämpning.”

- b) Följande punkt ska införas som punkt 4a:

”4a. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 11a.1 om det inte gör de uppgifter som krävs tillgängliga eller inte lämnar dessa uppgifter i den form som krävs i enlighet med den punkten.”

- (3) Del III ska ändras på följande sätt:

- a) Följande punkt ska införas som punkt 3a:

”3a. Kreditvärderingsinstitutet bryter mot artikel 8.5a första stycket om det inte på sin webbplats offentliggör de föreslagna ändringarna av metoderna, modellerna eller grundläggande antagandena eller de föreslagna nya metoderna, modellerna eller grundläggande antagandena tillsammans med en närmare förklaring av motiven till och konsekvenserna att de föreslagna ändringarna.”

- b) Följande punkter ska införas som punkterna 4a, 4b och 4c:

”4a. Kreditvärderingsinstitutet bryter mot artikel 8.6 aa om det avser att använda nya metoder och inte omedelbart på sin webbplats offentliggör de nya metoderna tillsammans med en närmare förklaring av dem.

4b. Kreditvärderingsinstitutet bryter mot artikel 8.7 a om det inte underrättar berörda kreditvärderade enheter om fel som upptäckts i dess metoder eller i dessas tillämpning.”

4c. Kreditvärderingsinstitutet bryter mot artikel 8.7 b om det inte på sin webbplats offentliggör fel som upptäckts i dess metoder eller i dessas tillämpning.”

c) Punkterna 6 och 7 ska ersättas med följande:

”6. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 10.2, jämförd med bilaga I avsnitt D del I punkt 1 eller 2, 2a, punkt 4 första stycket eller punkterna 5 eller 6, eller bilaga I avsnitt D del II eller III, om det inte lämnar den information som krävs i enlighet med dessa bestämmelser när det presenterar ett kreditbetyg eller kreditutsikter.

7. Ett kreditvärderingsinstitut bryter mot artikel 10.2, jämförd med bilaga I avsnitt D del I punkt 3, om det inte underrättar den kreditvärderade enheten under den kreditvärderade enhetens kontorstid och minst en hel arbetsdag före offentliggörandet av kreditbetyget eller kreditutsikterna.”