



KOMMISSIONEN FOR DE EUROPÆISKE FÆLLESSKABER

Bruxelles, den 12.11.2008
KOM(2008) 704 endelig

2008/0217 (COD)

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING

om kreditvurderingsbureauer

{ SEK(2008) 2745 }

{ SEK(2008) 2746 }

BEGRUNDELSE

1. BAGGRUNDEN FOR FORSLAGET

1.1. Generel baggrund, begrundelse og formål

Kreditvurderingsbureauer afgiver uvildige udtalelser om sandsynligheden for misligholdelse eller forventede tab hos virksomheder og regeringer og ved en lang række finansielle instrumenter. Disse "kreditvurderinger" anvendes af investorer, låntagere, udstedere og regeringer og spiller således en vigtig rolle på de finansielle markeder.

I 2006 udstak Kommissionen sine retningslinjer for, hvorledes der skulle lovgives med hensyn til kreditvurderingsbureauer¹, idet den erklærede, at den havde til hensigt nøje at overvåge udviklingen på dette område. Kreditvurderingsbureauerne i EU er generelt omfattet af adfærdskodeksen fra International Organisation of Securities Commission (IOSCO)², der er baseret på frivillig overholdelse, og de kontrolleres årligt af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR)³. Kommissionen har erklæret, at den er parat til at overveje nye forslag, hvis det viser sig, at de gældende EU-regler eller IOSCO-kodeksen ikke overholdes på tilfredsstillende vis, eller hvis forholdene ændrer sig, herunder hvis der opstår alvorlige problemer på de finansielle markeder.

Det er almindeligt anerkendt, at kreditvurderingsbureauerne på betydelig vis har bidraget til den seneste tids uro på de finansielle markeder, fordi de har undervurderet kreditrisikoen ved de strukturerede kreditprodukter. Hovedparten af subprime-produkterne fik tildelt den højeste kreditværdighed, hvilket var en klar undervurdering af de betydelige risici, som er forbundet med disse produkter. Hertil kommer, at bureauerne ikke nedjusterede deres vurderinger, da der skete en forværring af markedsforholdene.

Den nuværende krise har afsløret en række svagheder i de metoder og modeller, som kreditvurderingsbureauerne anvender. En af forklaringerne på dette kan være, at kreditvurderingsbureauerne opererer på et oligopolistisk marked, der giver et begrænset incitament til at konkurrere på vurderingernes kvalitet. Det har på betydelig vis bidraget til den nuværende krise, at vurderingerne af de strukturerede finansielle instrumenter til tider har været af meget dårlig kvalitet. Krisen har desuden påvist mangler i bureauernes kommunikation med brugere af kreditvurderinger. Dette har skadet markedsdeltagernes tillid til kreditvurderingsbureauernes arbejde og til vurderingernes troværdighed.

¹ Meddelelse fra Kommissionen om kreditvurderingsbureauer, EUT C 59 af 11.3.2006, s. 2 (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2006:059:0002:0006:DA:PDF>).

² "Code of conduct fundamentals for CRAs" (grundlæggende elementer i adfærdskodeksen for kreditvurderingsbureauer" (revideret i maj 2008) <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

³ CESR er en uvildig rådgivningsgruppe, der rådgiver Europa-Kommissionen og består af nationale tilsynsførende af værdipapirmarkederne i EU, jf. Kommissionens afgørelse af 6. juni 2001 om oprettelse af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, 2001/527/EF (EFT L 191 af 13.7.2001, s. 43). CESR har til opgave at forbedre koordinationen mellem tilsynsmyndigheder på værdipapirmarkedet, at rådgive Kommissionen og at sikre en mere sammenhængende, rettidig og daglig gennemførelse af fællesskabslovgivningen i medlemsstaterne.

I oktober 2007 vedtog EU's finansministre en række konklusioner om krisen ("øko-fin-køreplanen")⁴, der omfattede et forslag om at analysere den rolle, som kreditvurderingsbureauerne har spillet, og finde en løsning på relevante mangler. Mere specifikt blev Kommissionen anmodet om at undersøge spørgsmålene om interessekonflikter i selve vurderingsprocessen, åbenhed og klarhed i vurderingsmetoderne, tidsforskydninger i forbindelse med reviderede vurderinger og lovbestemte godkendelsesprocedurer.

For at klarlægge bureauernes rolle og vurdere behovet for regulering på området anmodede Kommissionen i efteråret 2007 om råd fra CESR og Ekspertgruppen vedrørende de Europæiske Værdipapirmarkeder (ESME)⁵. Omtrent samtidig blev der også i andre lande taget initiativ til reformer på dette område (USA og Japan), og der er efterfølgende udgivet omfattende rapporter herom af IOSCO⁶, Financial Stability Forum⁷ og Committee on the Global Financial System⁸. Samtidig har kreditvurderingsbureauerne selv udarbejdet en række reformforslag, som de er rede til at gennemføre⁹.

Selvregulering på basis af frivillig overholdelse af IOSCO-adfærdskodeksen synes ikke at være en passende og pålidelig løsning på de strukturelle mangler i denne sektor. Sektoren har selv taget initiativ til række forskellige ordninger med selvregulering, men disse ordninger har for hovedpartens vedkommende ikke været solide eller strenge nok til at imødegå de alvorlige problemer og genetablere tilliden til markederne. Individuelle initiativer fra nogle enkelte kreditvurderingsbureauer vil desuden ikke have den nødvendige effekt på hele markedet med hensyn til at etablere fælles spilleregler i hele EU eller, endnu bedre, internationalt. Hvad angår de væsentlige krav betragter Kommissionen den reviderede IOSCO-adfærdskodeks som en global reference. Kodeksen har dog visse mangler, der skal udbedres, før reglerne kan blive fuldt operationelle. Visse IOSCO-regler er ganske abstrakte og generiske, og de bør præciseres nærmere og i visse tilfælde konsolideres for at gøre det nemmere at anvende dem i praksis og gøre dem mere effektive. Især indeholder kodeksen ingen håndhævelsesmekanismer, idet den blot opfordrer kreditvurderingsbureauerne til at begrunde, hvorfor de ikke overholder den ("overhold eller forklar" princippet). Kodeksen giver i sig selv mulighed for at blive suppleret med håndhævelige regler. Det fremgår udtrykkeligt af kodeksen, at kreditvurderingsbureauerne skal overholde de gældende retsforskrifter i de

⁴ http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/da/ecofin/96375.pdf.

⁵ Ekspertgruppen vedrørende de Europæiske Værdipapirmarkeder (ESME), som er et rådgivende organ for Kommissionen, består af aktører fra og eksperter i værdipapirmarkederne. Den blev nedsat af Kommissionen i april 2006 og er omfattet af Kommissionens afgørelse 2006/288/EF af 30. marts 2006 om nedsættelse af en ekspertgruppe vedrørende de europæiske værdipapirmarkeder, som kan give juridisk og økonomisk rådgivning om anvendelsen af EU's værdipapirdirektiver (EUT L 106 af 19.4.2006, s. 14).

⁶ "Code of conduct fundamentals for CRAs" (grundlæggende elementer i adfærdskodeksen for kreditvurderingsbureauer) (revideret i maj 2008)
<http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

⁷ "Report of the FSF on Enhancing Market and Institutional Resilience", 7. april 2008
http://www.fsforum.org/publications/r_0804.pdf.

⁸ "CGFS Papers No 32: Ratings in structured finance: What went wrong and what can be done to address short comings?" juli 2008, <http://www.bis.org/publ/cgfs32.pdf?noframes=1>.

⁹ F.eks. fremlagde Standard & Poor's en reformplan, der omfattede forskellige foranstaltninger, herunder udnævnelsen af en ombudsmand for interessenter, en årlig og offentlig gennemgang af styringsprocesserne foretaget af et uvildigt organ og en ordning for rotation af kunder mellem analytikere. Moody's har truffet foranstaltninger til at forbedre kvaliteten af de oplysninger, der ligger til grund for vurderingerne. Fitch har opdelt sine aktiviteter, således at de aktiviteter, der ikke omfatter kreditvurdering, er lagt ud i en særlig afdeling, og bureauet har omlagt sine strukturerede finansielle aktiviteter for at opnå mere objektivitet og konsistens i vurderingsprocessen.

jurisdiktioner, hvor de udøver deres aktiviteter, og at disse retsforskrifter kan omfatte direkte regulering af kreditvurderingsbureauer på grundlag af visse elementer i kodeksen.

I USA, hvor de fleste kreditvurderingsbureauer med betydelige aktiviteter i EU har deres modervirksomhed, har kreditvurderingsbureauerne været underlagt regulering og kontrol siden sommeren 2007¹⁰. Da kreditvurderingsaktiviteterne er af global karakter, er det vigtigt at opstille fælles spilleregler for EU og USA ved at etablere et regelsæt i EU, der svarer til det amerikanske og bygger på samme principper.

Forslaget til forordning har i lyset af disse betragtninger fire overordnede mål med hensyn til at forbedre udarbejdelsen af kreditvurderinger:

- for det første at sikre, at kreditvurderingsbureauerne undgår interessekonflikter i forbindelse med vurderingsprocessen eller i det mindste håndterer sådanne konflikter på passende vis
- for det andet at forbedre kvaliteten af de metoder, som kreditvurderingsbureauerne anvender, og vurderingernes kvalitet
- for det tredje at øge åbenheden og klarheden ved at indføre oplysningspligt for kreditvurderingsbureauer
- for det fjerde at sikre nogle effektive regler om registrering og kontrol for således at forhindre forum-shopping og regularbitrage mellem jurisdiktioner i EU.

Kommissionen agter at udvikle et regelsæt for afgivelsen af kreditvurderinger for at sikre et højt niveau af investortillid og forbrugerbeskyttelse.

1.2. Gældende bestemmelser på det område, som forslaget vedrører

Fællesskabslovgivningen omhandler kun to specifikke aspekter af kreditvurderingen:

- Kreditvurderinger udgør ikke anbefalinger i den i direktiv 2003/125/EF¹¹ til gennemførelse af markedsmisbrugsdirektivet¹² anvendte betydning, men det fremgår af betragtning 10 i direktiv 2003/125/EF, at kreditvurderingsbureauer dog bør overveje at indføre interne politikker og procedurer, som skal sikre, at de kreditvurderinger, de offentliggør, fremlægges på redelig vis, og at de i tilstrækkeligt omfang oplyser om betydelige interesser eller interessekonflikter vedrørende de finansielle instrumenter eller udstedere, som deres kreditvurdering vedrører.

¹⁰ "US Credit Rating Agency Reform Act of 2006", der trådte i kraft den 27. juni 2007, etablerede en lovgivningsmæssig ramme for registreringen af NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organizations).

¹¹ Kommissionens direktiv 2003/125/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til redelig fremlæggelse af investeringsanbefalinger og oplysning om interessekonflikter (EUT L 339 af 24.12.2003, s. 73).

¹² Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16).

- Der skal i henhold til kapitalkravsdirektivet¹³ (2006/48/EF) anvendes eksterne kreditvurderinger til bestemmelse af risikovægtning og deraf følgende kapitalkrav, der anvendes for en banks eller et investeringsselskabs eksponering. Eksterne kreditvurderinger kan kun anvendes til dette formål, hvis det eksterne kreditvurderingsinstitut, som leverer kreditvurderingen, er blevet godkendt af de kompetente myndigheder. En godkendelsesprocedure beskrives i bilag VI, del 2, til kapitalkravsdirektivet. De kompetente nationale myndigheder kan ligeledes kun godkende et eksternt kreditvurderingsinstitut, hvis det opfylder kravene med hensyn objektivitet, uafhængighed, løbende kontrol, troværdighed og åbenhed og klarhed. For at fremme konvergens har Det Europæiske Banktilsynsudvalg (CEBS) udstedt retningslinjer for godkendelse af eksterne kreditvurderingsinstitutter¹⁴.

1.3. Høring af interesserede parter og konsekvensanalyse

Som det fremgår af punkt 1.1 anmodede Kommissionen i efteråret 2007 Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) og Ekspertgruppen vedrørende de Europæiske Værdipapirmarkeder (ESME) om rådgivning om forskellige aspekter af kreditvurderingsbureauernes aktiviteter og rolle på de finansielle markeder, særlig inden for struktureret finansiering. Begge instanser foretog en omfattende høring af de interesserede parter og gav således Kommissionen et grundigt indblik i og yderligere dokumentation for kreditvurderingsbureauernes rolle inden for struktureret finansiering i forbindelse med subprime-krisen.

Ud over nøje at have fulgt arbejdet i CESR og ESME har Kommissionen afholdt drøftelser med kreditvurderingsbureauer og indhentet kommentarer fra andre interesserede parter, herunder branchesammenslutninger inden for forsikring, værdipapirer og bankvæsen samt informationsleverandører. Der blev foretaget en offentlig høring på internettet fra den 31. juli 2008 til den 5. september 2008¹⁵. Kreditvurderingsbureauer, banker, investeringsselskaber, forsikringsselskaber, fondsforvaltere, tilsynsmyndigheder eller regulerende myndigheder, finansministerier, centralbanker og andre interesserede parter var repræsenteret i undersøgelsen, enten gennem individuelle besvarelser eller gruppebesvarelser¹⁶.

1.4. Konsekvensanalyse

Kommissionen foretog i overensstemmelse med sin handlingsplan for en bedre lovgivning en konsekvensanalyse af alternative politikker. Fire alternative muligheder blev taget i betragtning:

- Løsningsmodel 1: Opretholdelse af status quo (selvregulering baseret på IOSCO-kodeksen kombineret med individuelle initiativer fra kreditvurderingsbureauernes side).

¹³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut (omarbejdning) (EUT L 177 af 30.6.2006, s. 1).

¹⁴ Guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions of 20 January 2006 (GL07), <http://www.c-ebs.org/pdfs/GL07.pdf>.

¹⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2008/securities_agencies_en.htm.

¹⁶ Der blev modtaget i alt 82 besvarelser, der er tilgængelige på: http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financial_services/credit_agencies&vm=detailed&sb=Title.

- Løsningsmodel 2: Udarbejdelse af en europæisk adfærdskodeks og etablering af et organ til kontrol af kreditvurderingsbureauernes overholdelse af kodeksen, dog uden håndhævelsesbeføjelser.
- Løsningsmodel 3: Udstedelse af en (ikke-bindende) kommissionshenstilling.
- Løsningsmodel 4: Vedtagelse af lovgivning til etablering af en ordning for registrering af og tilsyn med kreditvurderingsbureauer.

Hver af disse løsningsmodeller blev vurderet på grundlag af fire kriterier: effektivitet¹⁷, sikkerhed¹⁸, fælles regler¹⁹ og fleksibilitet²⁰. Lovgivningsmodellen havde nogle helt klare fordele i forhold til de øvrige løsningsmodeller, særlig med hensyn til effektivitet og sikkerhed, fordi de øvrige modeller (selvregulering eller henstilling) hverken medfører bindende retsregler eller en håndhævelsesmekanisme. Desuden er lovgivning den bedste løsning til at sikre fælles spilleregler i hele EU og en effektiv modvægt til andre væsentlige jurisdiktioner, særlig USA.

2. FORSLAGETS RETLIGE ASPEKTER

2.1. Retsgrundlag

Forslaget er baseret på EF-traktatens artikel 95.

2.2. Subsidiaritetsprincippet og proportionalitetsprincippet

Kommissionens forslag til regulering af kreditvurderingsbureauer er i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet som fastsat i EF-traktatens artikel 5, stk. 2, der kræver, at Fællesskabet kun må handle, hvis og i det omfang målene for den påtænkte handling ikke i tilstrækkelig grad kan opfyldes af medlemsstaterne og derfor, på grund af den påtænkte handling omfang eller virkninger, bedre kan gennemføres på fællesskabsplan. Kreditvurderingsbureauernes aktiviteter er af global karakter. De vurderinger, der afgives af et kreditvurderingsbureau, som er etableret i én medlemsstat, anvendes af markedsdeltagere i hele EU. Eventuelle svagheder eller manglen på et regelsæt for kreditvurderingsbureauer i en enkelt medlemsstat kan således have en negativ indflydelse på markedsdeltagerne og de finansielle markeder i hele EU. Det er derfor nødvendigt med hensigtsmæssige retsforskrifter i hele EU for at beskytte investorer og markeder mod eventuelle mangler.

Det er nødvendigt at etablere et fælles regelsæt for kvaliteten af kreditvurderinger, der skal anvendes af finansielle institutioner, der er omfattet af harmoniserede regler i Fællesskabet. Der vil ellers være en risiko for, at medlemsstaterne træffer divergerende foranstaltninger på nationalt niveau. Dette vil have en negativ effekt på og skabe forhindringer i det indre marked, eftersom kreditvurderingsbureauerne, der afgiver kreditvurderinger til brug for

¹⁷ I hvilket omfang foranstaltningerne opfylder målsætningerne i punkt 1.1.

¹⁸ De interesserede parter tillid til reglerne.

¹⁹ I hvilket omfang kreditvurderingsbureauernes aktiviteter er underlagt samme betingelser i alle medlemsstater.

²⁰ I hvilket omfang den pågældende løsningsmodel fremmer kreditvurderingsbureauernes aktiviteter i alle medlemsstater. Graden af fleksibilitet har også betydning for kreditvurderingsbureauernes omkostninger.

finansielle institutioner i Fællesskabet, vil være underlagt forskellige regler i forskellige medlemsstater.

Endelig, kreditvurderingsaktiviternes globale karakter og verdensomspændende virkninger taget i betragtning, er det vigtigt at sikre konvergens af de regler, der gælder for afgivelse af kreditvurderinger på verdensplan for således at sikre et højt niveau af investortillid og forbrugerbeskyttelse. Hvis der gælder forskellige nationale retsforskrifter i EU, vil det vanskeliggøre denne konvergensproces og svække EU's stilling i forhold til andre store økonomier.

Den foreslåede forordning er ligeledes i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet som fastsat i EF-traktatens artikel 5, stk. 3. Den tager ikke sigte på alle kreditvurderingsbureauer, men kun bureauer, hvis vurderinger anvendes i reguleringssøjemed af finansielle institutioner, dvs. dem, som har en potentiel stor indflydelse på det finansielle system. Mange af de væsentlige bestemmelser er inspireret af IOSCO-kodeksen, hvilket i høj grad vil begrænse tilpasningsomkostningerne, eftersom mange kreditvurderingsbureauer allerede overholder denne kodeks på frivillig basis. Forslaget tager hensyn til lovgivningen i større tredjelande for således at tilgodese den forretningsmodel, der benyttes af kreditvurderingsbureauer med globale aktiviteter, men også mindre bureauer med en mere enkel forretningsmodel²¹.

2.3. Reguleringsmiddel/reguleringsform

Vedtagelsen af relevant fællesskabslovgivning synes at være den eneste løsningsmodel, der giver en tilstrækkelig beskyttelse af investorer og europæiske finansmarkeder mod risikoen for vildledende oplysninger fra kreditvurderingsbureauerne. Det er nødvendigt med en ensartet tilgang for at skabe nogle rammer, inden for hvilke medlemsstaternes kompetente myndigheder kan sikre, at kreditvurderingsbureauerne anvender de nye regler på samme måde i hele EU. En forordning er det bedste instrument til at sikre en ensartet tilgang i hele Den Europæiske Union, fordi den har direkte virkning.

Ingen af medlemsstaterne har på nuværende tidspunkt et omfattende regelsæt for registrering af kreditvurderingsbureauer og for tilsyn med afgivelsen af kreditvurderinger. Et direktiv, der giver medlemsstaterne en vis fleksibilitet med hensyn til, hvorledes de ønsker at tilpasse deres nationale regler til det nye regelsæt, er således ikke hensigtsmæssig.

En forordning kræver ikke gennemførelse i medlemsstaterne, og den giver således mulighed for straks at indføre et ensartet regelsæt, hvilket er nødvendigt for at genskabe markedets tillid til kreditvurderinger. En forordning er ligeledes mindre belastende for branchen, idet der således vil gælde et fælles regelsæt i hele EU.

2.4. Komitologi

Forslaget er baseret på Lamfalussyproceduren for regulering af finansielle tjenester. Den centrale del af den foreslåede forordning indeholder en række principper, der skal sikre, at i) afgivelsen af kreditvurderinger ikke påvirkes af eventuelle interessekonflikter, at ii) de kreditvurderinger, der afgives, er af høj kvalitet, og at iii) kreditvurderingsbureauerne optræder på en åben og klar måde.

²¹ Jf. artikel 6, stk. 5.

De tekniske detaljer, som præciserer principperne i forordningen nærmere, findes i bilag I og II til forordningen. For at gøre det muligt hurtigt at tilpasse forordningen til nye forhold, der påvirker kreditvurderingsbureauernes aktiviteter, kan de tekniske bestemmelser i bilagene ændres af Kommissionen i overensstemmelse med Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999²². Da disse foranstaltninger er af generel art og beregnet til at ændre ikke-væsentlige elementer i denne forordning, skal de vedtages i overensstemmelse med forskriftsproceduren med kontrol som fastsat i artikel 5a i afgørelse 1999/468/EF.

2.5. Forslagets indhold

2.5.1. Anvendelsesområde (artikel 2)

Med forslaget indføres en ordning med obligatorisk registrering af og tilsyn med kreditvurderingsbureauer, der afgiver kreditvurderinger, som hovedsagelig er beregnet til brug i reguleringssøjemed af kreditinstitutioner, investeringsselskaber, forsikrings-, livsforsikrings- og genforsikringsselskaber, kollektive investeringsordninger og pensionsfonde.

2.5.2. Uafhængighed og forebyggelse af interessekonflikter (artikel 5 og 6 samt bilag I, afsnit A, B og C)

Det er altafgørende at blive bedre til at håndtere de organisatoriske krav og eventuelle interessekonflikter, hvis kreditvurderingsbureauerne vil genvinde markedets tillid. Dette kræver en reform af deres interne ledelsesstruktur og indførelsen af passende intern kontrol og rapporteringsveje, der tydeligt adskiller vurderingsfunktionen fra de forretningsmæssige incitamenter. Den eksterne kontrol styrkes ved hjælp af intern disciplin ved at give de uafhængige, menige medlemmer af kreditvurderingsbureauets administrations- eller tilsynsorgan specifikke opgaver med henblik på at sikre en effektiv kontrol (artikel 5 og bilag I, afsnit A, punkt 2).

For at sikre, at vurderingerne afgives i fuld uafhængighed, skal kreditvurderingsbureauerne forebygge interessekonflikter og/eller håndtere sådanne konflikter på passende vis, når de opstår. De skal give fuldstændige, rettidige, klare, præcise, specifikke og tilstrækkeligt synlige oplysninger om eventuelle interessekonflikter samt registrere enhver alvorlig trussel for bureauets uafhængighed eller uafhængigheden af de ansatte, der beskæftiger sig med kreditvurdering, sammen med de beskyttelsesforanstaltninger, der træffes for at imødegå disse trusler. De skal begrænse deres aktiviteter til kreditvurdering og hermed forbundne aktiviteter, hvilket udelukker konsulent- eller rådgivningstjenester (artikel 5 og bilag I, afsnit B).

Bureauerne skal have passende interne retningslinjer og procedurer til at beskytte de ansatte, der beskæftiger sig med kreditvurdering, mod interessekonflikter og til løbende at sikre vurderings- og analyseprocessens kvalitet, integritet og grundighed. Bureauerne skal i denne forbindelse afsætte et tilstrækkeligt antal ansatte med passende viden og erfaring til deres kreditvurderingsaktiviteter og sikre en passende rotation af analytikere og valideringsansvarlige (artikel 6 og bilag I, afsnit C).

Lønordningerne for ansatte, der beskæftiger sig med kreditvurdering, skal primært være baseret på deres arbejdes kvalitet, nøjagtighed, grundighed og integritet (artikel 6, stk. 6).

²² Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen (EFT L 184 af 17.7.1999, s. 23), ændret ved Rådets afgørelse 2006/512/EF af 17. juli 2006 (EUT L 200 af 22.7.2006, s. 11).

2.5.3. *Vurderingernes kvalitet (artikel 7)*

Formålet med kreditvurdering er at give en troværdig og pålidelig analyse af kreditrisikoen ved en låntager eller udsteder på grundlag af de tilgængelige oplysninger og en økonomisk analyse. Mange investorer sætter deres lid til kreditvurderingsbureauerne, fordi de ikke har den nødvendige ekspertise og/eller de nødvendige ressourcer (i tid og penge) til at foretage deres egen analyse af kreditrisikoen. Desuden er kreditvurderingsbureauerne ofte i besiddelse af oplysninger, som ikke er umiddelbart tilgængelige for almindelige markedsdeltagere. De vurderinger, der afgives af kreditvurderingsbureauer, er således teoretisk set en god måde for investorer at måle og forvalte kreditrisikoen, men kun hvis disse vurderinger er pålidelige og af god kvalitet. Formålet med den foreslåede forordning er at forbedre kreditvurderingernes kvalitet, men forordningen fritager ikke investorerne fra at forholde sig kritisk og udvise rettidig omhu i forhold til vurderingerne, når de træffer beslutning om at investere. Det bringer heller ikke vurderingsprocessens eller selve kreditvurderingernes uafhængighed i fare, idet kreditvurderingsbureauerne fortsat er fuldt ansvarlige for disse.

For at give avancerede markedsdeltagere (banker og andre institutionelle investorer) mulighed for at kontrollere pålideligheden af de anvendte metoder og verificere de vurderinger, der afgives af et kreditvurderingsbureau, men også for at styrke markedsdisciplinen, skal kreditvurderingsbureauerne offentliggøre de metoder, modeller og vigtigste udgangshypoteser, som de anvender i vurderingsprocessen. Metoderne skal løbende revideres og ajourføres. Hvis et bureau ændrer vurderingsmetode, skal det straks offentliggøre, hvilke vurderinger der må formodes at blive påvirket af denne ændring, og hurtigst muligt foretage en ny vurdering. Kreditvurderingsbureauer skal ligeledes foretage en løbende revision af deres vurderinger. Dette er vigtigt for at holde vurderingerne ajour og i overensstemmelse med eventuelle ændringer af de finansielle forhold. Denne bestemmelse har til formål at forhindre, at kreditvurderingsbureauerne koncentrerer deres indsats og ressourcer på den indledende vurdering og negligerer den efterfølgende kontrol, hvilket kan være til skade for vurderingernes løbende kvalitet.

2.5.4. *Oplysningspligt og pligt til åbenhed og klarhed (artikel 8-11 og bilag I, afsnit B, D og E)*

Den nuværende krise har afsløret en række svagheder i de metoder og modeller, som bureauerne har anvendt til at vurdere strukturerede finansielle instrumenter, der var sammensat for at skabe tillid hos investorerne, og i bureauernes kommunikation med markeder og investorer både med hensyn til egenskaber og begrænsninger af vurderingerne af strukturerede finansielle instrumenter og til kritiske modelhypoteser.

Med forslaget forpligtes kreditvurderingsbureauerne til at offentliggøre vurderinger både rettidigt og på et ikke-selektivt grundlag, medmindre vurderingerne kun distribueres pr. abonnement. Forslaget forsøger at give investorer mulighed for at sondre mellem vurderinger af strukturerede produkter og af traditionelle produkter (fra selskaber eller staten) ved at gøre det obligatorisk at anvende en anden ratingkategori for strukturerede finansielle instrumenter eller leveringen af supplerende oplysninger om risikoprofil. Der indføres ligeledes en specifik oplysningspligt for uopfordrede kreditvurderinger (artikel 8).

For at sikre, at der er tilstrækkelig åbenhed og klarhed om de interne processer og procedurer, skal kreditvurderingsbureauerne offentliggøre en række væsentlige oplysninger, f.eks. om interessekonflikter, metoder og vigtigste udgangshypoteser samt om de generelle aspekter af deres lønpolitik. De skal ligeledes regelmæssigt offentliggøre oplysninger om historiske

misligholdelsesrater for de forskellige ratingkategorier og oplyse de kompetente myndigheder om visse elementer, herunder listen over de 20 største kunder efter indtægt (artikel 9 og bilag I, afsnit E).

For at sikre, at relevante og ensartede oplysninger om kreditvurderingsbureauernes kapacitet er tilgængelige for at give markedsdeltagerne mulighed for at foretage sammenligninger mellem alle udbydere i branchen, skal CESR oprette et offentligt tilgængeligt centralregister for sådanne oplysninger (artikel 9, stk. 2).

For at genskabe forbrugernes tillid til kreditvurderingsbranchen skal kreditvurderingsbureauerne offentliggøre en årlig rapport om åbenhed og klarhed (artikel 10 og bilag I, afsnit E, del III) og føre et register over deres aktiviteter (artikel 5-7 og bilag I, afsnit B, punkt 7-9).

2.5.5. Registrering (artikel 12-17) og tilsyn (artikel 19-31)

Kreditvurderingsbureauer, hvis kreditvurderinger er beregnet til at blive anvendt af finansielle institutioner i reguleringssøjemed med henblik på at opfylde fællesskabslovgivningen, skal være genstand for forudgående registrering. I forslaget fastsættes betingelserne og proceduren for meddelelse og inddragelse af denne registrering (artikel 12-17).

Kreditvurderingsaktiviteter, der udøves af et kreditvurderingsbureau i EU, har konsekvenser for alle EU-markeder, hvorfor alle regulerende myndigheder i EU bør inddrages i registreringsprocessen. Med forslaget indføres en ordning med et enkelt kontaktpunkt for registrering, nemlig CESR, som er bedst placeret til at fungere som en slags kvikskranke for ansøgninger og som et centralt punkt for information og koordination af alle regulerende nationale myndigheder i EU. Det er fortsat den kompetente myndighed i hjemlandet, dvs. hvor kreditvurderingsbureauet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, der er ansvarlig for registrering og tilsyn med kreditvurderingsbureauet. Den berørte kompetente myndighed er bedst placeret med hensyn til fysisk tilstedeværelse til at føre tilsyn med kreditvurderingsbureauet. Der foreslås ligeledes specifikke bestemmelser for grupper af kreditvurderingsbureauer. Når de kompetente myndigheder behandler ansøgninger om registrering fra en gruppe af kreditvurderingsbureauer, skal de tage gruppens struktur i betragtning og blive enige om en koordinator, der skal være ansvarlig for at koordinere registreringsproceduren (artikel 14).

For at kunne fungere som centralt kontaktpunkt bør CESR allerede fra begyndelsen være tæt involveret i registreringsproceduren og have mulighed for at udtale sig om hjemlandets kompetente myndigheders meddelelse eller inddragelse af registrering samt anmode om fornyet behandling af forslaget til afgørelse (artikel 17). Registreringen træder i kraft efter Kommissionens offentliggørelse heraf i *Den Europæiske Unions Tidende* (artikel 14). Kommissionen skal regelmæssigt offentliggøre en opdateret liste over registrerede kreditvurderingsbureauer.

Med forslaget etableres en mekanisme til at sikre en effektiv håndhævelse af forordningen. Det giver de kompetente myndigheder de nødvendige beføjelser til at sikre, at kreditvurderingsbureauer overholder forordningen i hele EU. De kompetente myndigheder skal ved udøvelsen af deres hverv ikke forsøge at få indflydelse på kreditvurderingernes indhold (artikel 20, stk. 1). For at sikre et effektivt tilsyn indeholder forslaget et krav om specifikke samarbejdsformer mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder for således at fremme en fælles tilsynspraksis. Det indeholder også bestemmelser om styrket samarbejde

for så vidt angår grupper af kreditvurderingsbureauer, ved at en koordinator koordinerer tilsynsaktiviteterne (artikel 25). Det er på grund af kreditvurderingsbranchens internationale karakter ligeledes nødvendigt at fastsætte bestemmelser om udveksling af oplysninger med tredjelande (artikel 29).

2.6. Budgetmæssige konsekvenser

Forslaget har ingen konsekvenser for Fællesskabets budget.

Forslag til

EUROPA-PARLAMENTETS OG RÅDETS FORORDNING (EF) Nr. .../...

om kreditvurderingsbureauer

(EØS-relevant tekst)

EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET FOR DEN EUROPÆISKE UNION HAR -

under henvisning til traktaten om oprettelse af Det Europæiske Fællesskab, særlig artikel 95,

under henvisning til forslag fra Kommissionen,

under henvisning til udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg²³,

efter proceduren i traktatens artikel 251²⁴, og

ud fra følgende betragtninger:

- (1) Kreditvurderingsbureauer spiller en afgørende rolle på de globale værdipapir- og bankmarkeder, da deres vurderinger anvendes af investorer, låntagere, udstedere og regeringer til at træffe investerings- og finansieringsbeslutninger på et informeret grundlag. Kreditinstitutioner, investeringsselskaber, forsikrings-, livsforsikrings- og genforsikringsselskaber, foretagender, der beskæftiger sig med kollektive investeringer i omsættelige værdipapirer, og arbejdsmarkedsorienterede pensionskasser kan anvende disse vurderinger som grundlag for beregningen af deres kapitalkrav til solvensmæssige formål eller for risikoberegningen i forbindelse med deres investeringsaktivitet. Kreditvurderinger har således en stor betydning for investorers og forbrugeres tillid. Det er derfor vigtigt, at kreditvurderinger, der anvendes i Fællesskabet, er uafhængige, objektive og af højest mulige kvalitet.
- (2) I øjeblikket har de fleste kreditvurderingsbureauer deres hovedsæde uden for Fællesskabet. De fleste medlemsstater regulerer ikke kreditvurderingsbureauernes aktiviteter eller betingelserne for afgivelse af kreditvurderinger. Selv om kreditvurderingsbureauerne har en stor betydning for de finansielle markeder, er de kun i begrænset omfang omfattet af fællesskabslovgivningen, bl.a. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation²⁵. Derudover er kreditvurderingsbureauerne omhandlet i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/48/EF af 14. juni 2006 om adgang til at optage og udøve virksomhed som kreditinstitut og Europa-Parlamentets og Rådets direktiv

²³ EUT C [...] af [...], s. [...].

²⁴ EUT C [...] af [...], s. [...].

²⁵ EUT L 96 af 12.4.2003, s. 16.

2006/49/EF af 14. juni 2006 om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag²⁶. Det er derfor vigtigt at fastsætte nogle regler, der sikrer, at alle vurderinger, som anvendes af finansielle institutioner, der er omfattet af fællesskabslovgivningen, er af høj kvalitet og afgives af kreditvurderingsbureauer, der er underlagt strenge krav. Kommissionen vil fortsat samarbejde med sine internationale partnere for at sikre, at de regler, som finder anvendelse på kreditvurderingsbureauer, bringes i overensstemmelse med hinanden.

- (3) Kreditvurderingsbureauer kan frivilligt anvende de grundlæggende elementer i adfærdskodeksen for kreditvurderingsbureauer (Code of conduct fundamentals for CRAs), der er udstedt af International Organisation of Securities Commissions (i det efterfølgende benævnte "IOSCO-kodeksen"). I en meddelelse fra Kommissionen fra 2006 om kreditvurderingsbureauer²⁷ blev Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (i det efterfølgende benævnt "CESR") opfordret til at overvåge, hvorvidt IOSCO-kodeksen blev overholdt, og til en gang om året at rapportere herom til Kommissionen.
- (4) Der var på Det Europæiske Råd den 13. og 14. marts 2008 enighed om en række konklusioner med henblik på at finde en løsning på de væsentligste svagheder, som har vist sig i det finansielle system. En af målsætningerne var at forbedre markedsforholdene og de gældende incitamentsstrukturer, herunder kreditvurderingsbureauernes rolle.
- (5) Kreditvurderingsbureauerne kritiseres for ikke i tide at have givet indikationer om en forværring af markedet i deres kreditvurderinger. Denne mangel kan bedst korrigeres ved hjælp af foranstaltninger vedrørende interessekonflikter, kreditvurderingernes kvalitet, kreditvurderingsbureauernes åbenhed og klarhed, deres interne ledelsesstruktur og tilsyn med kreditvurderingsbureauernes aktiviteter. Brugere af kreditvurderinger bør ikke stole blindt på disse vurderinger. De skal så vidt muligt bestræbe sig på at foretage deres egne analyser og forholde sig kritisk over for sådanne kreditvurderinger.
- (6) Det er nødvendigt at etablere et fælles regelsæt for kvaliteten af kreditvurderinger, der skal anvendes af finansielle institutioner, som er omfattet af harmoniserede regler i Fællesskabet. Der vil ellers være en risiko for, at medlemsstaterne træffer divergerende foranstaltninger på nationalt niveau. Dette vil have en negativ effekt på og skabe forhindringer i det indre marked, eftersom kreditvurderingsbureauerne, der afgiver kreditvurderinger til brug for finansielle institutioner i Fællesskabet, vil være underlagt forskellige regler i forskellige medlemsstater. Desuden kan divergerende kvalitetskrav for kreditvurderinger føre til forskellige niveauer af investor- og forbrugerbeskyttelse.
- (7) For at undgå potentielle interessekonflikter bør kreditvurderingsbureauerne begrænse deres aktiviteter til afgivelse af kreditvurderinger. Kreditvurderingsbureauer bør ikke have tilladelse til at udføre konsulent- eller rådgivningsaktiviteter. Kreditvurderingsbureauer bør især ikke afgive forslag eller anbefalinger om udformningen af strukturerede finansielle instrumenter. Kreditvurderingsbureauer bør

²⁶ EUT L 177 af 30.6.2006, s. 201.

²⁷ EUT C 59 af 11.3.2006, s. 2.

dog have mulighed for at levere accessoriske tjenesteydelser, når dette ikke medfører potentielle interessekonflikter i forhold til afgivelsen af kreditvurderinger.

- (8) Kreditvurderingsbureauer bør indføre passende interne politikker og procedurer i forhold til de ansatte, der beskæftiger sig med kreditvurdering, for således at forhindre interessekonflikter og hele tiden sikre vurderings- og analyseprocessens kvalitet, integritet og grundighed.
- (9) Kreditvurderingsbureauer bør undgå interessekonflikter og i givet fald håndtere sådanne konflikter på passende vis, når de ikke kan undgås, for således at sikre deres uafhængighed. Kreditvurderingsbureauer bør oplyse om eventuelle interessekonflikter i god tid. De bør ligeledes føre et register over alle alvorlige trusler for kreditvurderingsbureauets uafhængighed eller uafhængigheden af de ansatte, der beskæftiger sig med kreditvurdering, sammen med de beskyttelsesforanstaltninger, der træffes for at imødegå disse trusler.
- (10) For at sikre, at kreditvurderingsprocessen foregår uafhængigt af kreditvurderingsbureauets egne forretningsinteresser som selskab, bør kreditvurderingsbureauerne sikre, at der i administrations- eller tilsynsorganet sidder mindst tre menige medlemmer, der skal være uafhængige i henhold til punkt 13 i afsnit III i Kommissionens henstilling 2005/162/EF om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet²⁸. Det er desuden nødvendigt, at flertallet af medlemmerne af administrations- eller tilsynsorganet, herunder alle uafhængige medlemmer, har en tilstrækkelig ekspertise inden for finansielle tjenester.
- (11) For at undgå interessekonflikter bør vederlaget til de uafhængige medlemmer af administrations- eller tilsynsorganet ikke være afhængigt af bureauets driftsresultater.
- (12) Kreditvurderingsbureauer bør afsætte et tilstrækkeligt antal ansatte med passende viden og erfaring til deres kreditvurderingsaktiviteter. Kreditvurderingsbureauerne skal især sikre, at der er afsat passende menneskelige og finansielle ressourcer til afgivelse af kreditvurderinger samt til kontrol og ajourføring heraf.
- (13) Langvarige forbindelser med de samme kreditvurderede enheder eller deres tilknyttede tredjeparter kan være til skade for uafhængigheden af analytikere og valideringsansvarlige. Disse analytikere og andre personer bør derfor være omfattet af en rotationsordning.
- (14) Kreditvurderingsbureauer bør anvende vurderingsmetoder, der er stringente, systematiske og tidsmæssigt sammenhængende samt resulterer i vurderinger, der kan valideres på baggrund af den historiske erfaring. Kreditvurderingsbureauer bør sikre, at metoder, modeller og de vigtigste udgangshypoteser for udarbejdelsen af kreditvurderinger på passende vis holdes ajour og er genstand for en regelmæssig og gennemgribende gennemgang. I de tilfælde, hvor manglen på pålidelige oplysninger eller kompleksiteten af en ny type (især) struktureret finansielt instrument rejser alvorlige spørgsmål med hensyn til, hvorvidt kreditvurderingsbureauet kan afgive en

²⁸

EUT L 52 af 25.2.2005, s. 51.

pålidelig kreditvurdering, bør kreditvurderingsbureauet afstå fra at afgive en kreditvurdering eller trække en eksisterende kreditvurdering tilbage.

- (15) For at sikre vurderingernes kvalitet bør kreditvurderingsbureauer træffe foranstaltninger for at sikre, at de oplysninger, som ligger til grund for deres vurderinger, er pålidelige. Kreditvurderingsbureauer kan til dette formål bl.a. overveje at anvende uafhængigt reviderede årsregnskaber og offentlige erklæringer, kontrol foretaget af velrenommerede tredjepartstjenester, stikprøveundersøgelser foretaget af kreditvurderingsbureauerne selv af de oplysninger, der modtages, eller anvende kontraktbestemmelser, hvoraf det klart fremgår, at den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjeparter kan holdes til ansvar, hvis de oplysninger, der leveres i henhold til kontrakten, er bevidst forkerte eller vildledende, eller hvis den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjeparter ikke udviser passende omhu med hensyn til nøjagtigheden af de oplysninger, der leveres i henhold til kontrakten.
- (16) De metoder, modeller og vigtigste udgangshypoteser, som anvendes af kreditvurderingsbureauer, bør revideres regelmæssigt for på passende vis at tage hensyn til ændrede forhold på de underliggende kapitalmarkeder. For at skabe større åbenhed og klarhed bør enhver væsentlig ændring af kreditvurderingsbureauers metoder og praksis, procedurer og processer oplyses, inden de træder i kraft, medmindre kreditvurderingerne på grund af ekstreme markedsforhold bør ændres øjeblikkeligt.
- (17) Kreditvurderingsbureauer bør offentliggøre en passende risikoadvarsel, der omfatter en følsomhedsanalyse af de relevante forudsætninger. Der bør i denne analyse redegøres for, hvorledes forskellige udviklinger i markedet, som berører de parametre, der er indbygget i modellen, kan påvirke kreditvurderingerne (f.eks. volatilitet). Kreditvurderingsbureauer bør sikre, at oplysningerne om de historiske misligholdelsesrater for deres ratingkategorier er verificerbare og målelige og giver et tilstrækkeligt grundlag for interesserede parter til at forstå de hidtidige resultater for hver ratingkategori, samt hvorvidt og hvorledes disse kategorier har ændret sig. Hvis en historisk misligholdelsesrate på grund af kreditvurderingens art eller andre forhold bliver uhensigtsmæssig, statistisk ugyldig eller på anden vis kan vildlede brugerne af vurderingen, bør kreditvurderingsbureauerne give passende oplysninger. Disse oplysninger bør så vidt muligt være sammenlignelige med andre modeller, der anvendes i branchen, for at give investorer mulighed for at sammenligne resultaterne fra forskellige kreditvurderingsbureauer.
- (18) Under visse omstændigheder kan strukturerede finansielle instrumenter have andre virkninger end traditionelle selskabsgældsinstrumenter. Det kan være vildledende for investorer, hvis samme ratingkategori anvendes for begge typer instrumenter uden yderligere forklaringer. Kreditvurderingsbureauer bør spille en betydelig rolle med hensyn til at gøre brugerne af kreditvurderinger mere bevidste om de særlige forhold, der gør sig gældende i forbindelse med strukturerede finansielle produkter i forhold til traditionelle produkter. Kreditvurderingsbureauer bør derfor enten gøre brug af forskellige ratingkategorier, når de vurderer strukturerede finansielle instrumenter, eller give yderligere oplysninger om de forskellige risici aspekter ved disse produkter.
- (19) Kreditvurderingsbureauer bør træffe foranstaltninger for at undgå situationer, hvor udstedere anmoder om en foreløbig vurdering af det pågældende strukturerede finansielle instrument fra en række kreditvurderingsbureauer for at finde frem til det

bureau, der giver den bedste kreditvurdering for den foreslåede struktur. Udstedere bør også undgå at anvende en sådan praksis.

- (20) Kreditvurderingsbureauer bør føre et register over vurderingsmetoderne og regelmæssigt ajourføre eventuelle ændringer samt føre et register over de væsentligste elementer af dialogen mellem den pågældende analytiker og den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjeparter.
- (21) For at sikre et højt niveau af investor- og forbrugertillid i det indre marked bør kreditvurderingsbureauer, der afgiver kreditvurderinger, som anvendes af finansielle institutioner i Fællesskabet i reguleringssøjemed, være omfattet af en registreringsordning. Det er derfor nødvendigt at fastsætte betingelserne og proceduren for meddelelse, suspension og inddragelse af denne registrering.
- (22) Kreditvurderingsbureauer, der registreres af den kompetente myndighed i den berørte medlemsstat, bør have tilladelse til at afgive kreditvurderinger i hele Fællesskabet. Det er derfor nødvendigt at etablere en ordning med en unik registrering for hvert kreditvurderingsbureau, der er gyldig i hele Fællesskabet.
- (23) Visse kreditvurderingsbureauer består af flere juridiske personer, der sammen danner en gruppe af kreditvurderingsbureauer. Ved registrering af hvert af de kreditvurderingsbureauer, der er en del af en sådan gruppe, bør de kompetente myndigheder i de berørte medlemsstater koordinere behandlingen af de ansøgninger, der indgives af kreditvurderingsbureauer tilhørende samme gruppe.
- (24) Det er nødvendigt at etablere et enkelt kontaktpunkt for indgivelse af ansøgninger om registrering. Ansøgningerne om registrering bør indgives til CESR, der på passende vis informerer de kompetente myndigheder i alle medlemsstater. Behandlingen af ansøgningerne om registrering bør dog foretages på nationalt niveau af den relevante kompetente myndighed. For på effektiv vis at behandle kreditvurderingsbureauer bør de kompetente myndigheder inden for CESR etablere et operationelt netværk baseret på en effektiv it-infrastruktur og nedsætte et underudvalg, der er specialiseret inden for kreditvurdering af hver aktivklasse, som vurderes af kreditvurderingsbureauerne.
- (25) Kommissionen nedsatte i november 2008 en gruppe på højt plan, der skal se nærmere på den kommende europæiske tilsynsstruktur inden for finansielle tjenester, herunder CESR's rolle.
- (26) Tilsynet med kreditvurderingsbureauer bør udføres af den kompetente myndighed i hjemlandet eller i samarbejde med de kompetente myndigheder i de øvrige berørte medlemsstater under ledelse af CEST, hvis det drejer sig om en gruppe af kreditvurderingsbureauer.
- (27) For at fastholde et højt niveau af investor- og forbrugertillid og give mulighed for løbende kontrol af de kreditvurderinger, der anvendes af finansielle institutioner i Fællesskabet, bør de kreditvurderingsbureauer, der har deres hovedsæde uden for Fællesskabet, pålægges at etablere en dattervirksomhed i Fællesskabet for at gøre det muligt at føre passende tilsyn med deres aktiviteter i Fællesskabet.
- (28) Det er hensigtsmæssigt at etablere en mekanisme til at sikre en effektiv håndhævelse af bestemmelserne i denne forordning. De kompetente myndigheder i medlemsstaterne

bør råde over tilstrækkelige midler til at sikre, at vurderinger, som skal anvendes i Fællesskabet, afgives i overensstemmelse med denne forordning. Eftersom det bør sikres, at kreditvurderingsbureauer bevarer deres analytiske uafhængighed, når de afgiver en kreditvurdering, bør de kompetente myndigheder ikke forsøge at øve indflydelse på kreditvurderingernes indhold og de metoder, som kreditvurderingsbureauerne anvender til udarbejdelsen af kreditvurderinger.

- (29) Medlemsstaternes kompetente myndigheder bør samarbejde for at opnå et effektivt tilsyn og undgå dobbeltarbejde.
- (30) Hvis den kompetente myndighed i hjemlandet ikke træffer de nødvendige foranstaltninger for at fjerne eventuelle uregelmæssigheder begået af et kreditvurderingsbureau, bør de kompetente myndigheder i andre medlemsstater have mulighed for at gribe ind og træffe passende foranstaltninger.
- (31) Det er nødvendigt at gøre de beføjelser, som de kompetente myndigheder har til rådighed, mere ensartede for at opnå, at bestemmelserne håndhæves med lige stor styrke i hele det indre marked.
- (32) CESR bør sikre en ensartet anvendelse af denne forordning. Det bør forbedre og lette de kompetente myndigheders tilsynsmæssige samarbejde og indtage en koordinerende rolle i det daglige tilsynsarbejde. CESR bør derfor etablere en koordinatorordning med henblik på at sikre, at de kompetente myndigheder anvender en ensartet praksis.
- (33) Medlemsstaterne bør fastsætte bestemmelser om sanktioner for overtrædelse af denne forordning og sørge for, at de gennemføres. Sådanne sanktioner skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsens grovhed og have afskrækkende virkning.
- (34) Enhver udveksling eller videregivelse af oplysninger mellem kompetente myndigheder, andre myndigheder, organer eller personer bør være i overensstemmelse med reglerne om videregivelse af personoplysninger som fastsat i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 95/46/EF af 24. oktober 1995 om beskyttelse af fysiske personer i forbindelse med behandling af personoplysninger og om fri udveksling af sådanne oplysninger²⁹.
- (35) De skærpede og tydeligere retlige rammer, inden for hvilke kreditvurderingsbureauerne skal fungere, bør ligeledes fremme anvendelsen af civile søgsmål i forhold til kreditvurderingsbureauer i de relevante tilfælde i overensstemmelse med medlemsstaternes bestemmelser om retligt ansvar.
- (36) De nødvendige foranstaltninger til gennemførelse af denne forordning bør vedtages i overensstemmelse med Rådets afgørelse 1999/468/EF af 28. juni 1999 om fastsættelse af de nærmere vilkår for udøvelsen af de gennemførelsesbeføjelser, der tillægges Kommissionen³⁰.
- (37) Kommissionen bør navnlig gives beføjelse til at ændre forordningens bilag I og II, hvori fastsættes de specifikke kriterier til vurdering af, hvorvidt kreditvurderingsbureauer overholder deres forpligtelser med hensyn til intern

²⁹ EFT L 281 af 23.11.1995, s. 31.

³⁰ EFT L 184 af 17.7.1999, s. 23.

organisation, arbejdsgang, personaleregler, afgivelse af kreditvurderinger og fremlæggelse af oplysninger. Eftersom der er tale om generelle foranstaltninger beregnet på at ændre ikke-væsentlige elementer i denne forordning, bør de vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol omhandlet i artikel 5a i afgørelse 1999/468/EF.

- (38) Eftersom målsætningerne med de foranstaltninger, der skal træffes, herunder at sikre et højt niveau af forbruger- og investorbeskyttelse ved at etablere fælles rammer for kvaliteten af de kreditvurderinger, der anvendes af finansielle institutioner i det indre marked, ikke på tilstrækkelig vis kan opfyldes af medlemsstaterne på grund af den nuværende mangel på national lovgivning og det forhold, at flertallet af kreditvurderingsbureauer er etableret uden for Fællesskabet, og derfor bedre kan opfyldes på fællesskabsniveau, kan Fællesskabet træffe foranstaltninger i overensstemmelse med subsidiaritetsprincippet, jf. traktatens artikel 5. I overensstemmelse med proportionalitetsprincippet, jf. nævnte artikel, går denne forordning ikke ud over, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål -

UDSTEDT FØLGENDE FORORDNING:

AFSNIT I GENSTAND, ANVENDELSESOMRÅDE OG DEFINITIONER

Artikel 1

Genstand

Ved denne forordning indføres en fælles fremgangsmåde til sikring af en høj kvalitet af kreditvurderinger, der anvendes i Fællesskabet, hvilket skal bidrage til, at det indre marked fungerer på tilfredsstillende vis samtidig med, at der sikres et højt niveau af forbruger- og investorbeskyttelse. Ved forordningen fastsættes betingelserne for afgivelse af kreditvurderinger og regler for kreditvurderingsbureauers organisation og adfærd for i praksis at sikre deres uafhængighed og undgå interessekonflikter.

Artikel 2

Anvendelsesområde

1. Denne forordning finder anvendelse på kreditvurderinger, der anvendes i reguleringssøjemed eller til andre formål af kreditinstitutioner som defineret i direktiv 2006/48/EF, investeringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF³¹, forsikringsselskaber, der er omfattet af Rådets direktiv 73/239/EØF³², livsforsikringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/83/EF³³, genforsikringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/68/EF³⁴, institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS) som defineret i direktiv [2009/XX/EF³⁵] eller arbejdsmarkedsorienterede pensionskasser som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF³⁶, og som offentliggøres eller distribueres pr. abonnement.
2. Denne forordning finder ikke anvendelse på private kreditvurderinger. Den finder ikke anvendelse på kreditvurderinger, der afgives af offentlige organer, hvis kreditvurderinger ikke offentliggøres og ikke betales for af den kreditvurderede enhed.

³¹ EUT L 145 af 30.4.2004, s. 1.

³² EFT L 228 af 16.8.1973, s. 3.

³³ EFT L 345 af 19.12.2002, s. 1.

³⁴ EUT L 323 af 9.12.2005, s. 1.

³⁵ [Omarbejdning]

³⁶ EUT L 235 af 23.9.2003, s. 10.

Artikel 3

Definitioner

1. I denne forordning forstås ved:

- a) "kreditvurdering": en udtalelse om kreditværdigheden af en enhed, en kreditforpligtelse, en gæld eller et gældslignende finansielt instrument eller en udsteder af sådanne forpligtelser, der afgives ved hjælp af et nærmere fastsat og defineret system til klassificering af ratingkategorier
- b) "kreditvurderingsbureau": en juridisk person, hvis normale og vigtigste aktivitet er afgivelse af kreditvurderinger
- c) "hjemland": den medlemsstat, hvor kreditvurderingsbureauet har sit vedtægtsmæssige hjemsted
- d) "analytiker": en person, der udfører analytiske opgaver, som er nødvendige for afgivelsen af en kreditvurdering
- e) "kreditvurderet enhed": en juridisk person, hvis kreditværdighed vurderes direkte eller indirekte i kreditvurderingen, uanset om den har anmodet om denne vurdering eller leveret oplysninger med henblik herpå
- f) "ratingkategori": et symbol, som anvendes til at identificere hver kreditvurdering inden for hver kreditvurderingsklasse for at kunne sondre mellem de risikokarakteristika, der kendetegner de forskellige typer af kreditvurderede enheder, udstedere og finansielle instrumenter
- g) "tilknyttet tredjepart": den initiativtager, formidler, sponsor, administrator eller enhver anden part, der har kontakt med kreditvurderingsbureauet på vegne af en kreditvurderet enhed, herunder enhver person, der er direkte eller indirekte forbundet med bureauet ved et kontrolforhold
- h) "kontrol": den forbindelse, der består mellem en modervirksomhed og en dattervirksomhed, jf. artikel 1 i Rådets direktiv 83/349/EØF³⁷, eller en forbindelse af samme art mellem en fysisk eller juridisk person og en virksomhed
- i) "finansielt instrument": de instrumenter, der er anført i afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39/EF
- j) "struktureret finansielt instrument": et instrument, som er resultatet af en securitisationstransaktion eller -ordning, jf. artikel 4, stk. 36, i direktiv 2006/48/EF
- k) "gruppe af kreditvurderingsbureauer": en gruppe af virksomheder bestående af en modervirksomhed og dens dattervirksomheder i den i artikel 1 og 2 i

³⁷

EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1.

direktiv 83/349/EØF³⁸ anvendte mening og virksomheder, mellem hvilke der består en forbindelse som omhandlet i artikel 12, stk. 1, i direktiv 83/349/EØF, og hvis normale og vigtigste aktivitet er afgivelse af kreditvurderinger.

2. For så vidt angår stk. 1, litra a), skal kreditvurderinger ikke betragtes som anbefalinger i den i artikel 1, stk. 3, i Kommissionens direktiv 2003/125/EF³⁹ anvendte betydning.

Artikel 4

Brug af kreditvurderinger

Kreditinstitutter, investeringsselskaber, forsikrings-, livsforsikrings- og genforsikringsselskaber, institutter for kollektiv investering i værdipapirer og arbejdsmarkedsorienterede pensionskasser som anført i artikel 2 kan kun anvende kreditvurderinger i reguleringsøjemed, hvis disse vurderinger er afgivet af kreditvurderingsbureauer, som er etableret i Fællesskabet og registreret i henhold til denne forordning.

Investeringsselskaber og kreditinstitutter, jf. artikel 1 i direktiv 2004/39/EF, må ikke udføre ordrer på deres kunders vegne med hensyn til finansielle instrumenter, der er blevet vurderet, medmindre den pågældende kreditvurdering er blevet afgivet af et kreditvurderingsbureau, der er registreret i overensstemmelse med denne forordning.

AFSNIT II

AFGIVELSE AF KREDITVURDERINGER

Artikel 5

Uafhængighed og forebyggelse af interessekonflikter

1. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at afgivelsen af en kreditvurdering ikke påvirkes af eventuelle eksisterende eller potentielle interessekonflikter eller forretningsforbindelser, der berører det kreditvurderingsbureau, som afgiver kreditvurderingen, dets ledere, ansatte eller enhver anden person, der er direkte eller indirekte forbundet med bureauet ved et kontrolforhold.
2. For at sikre, at stk. 1 bliver overholdt, skal kreditvurderingsbureauet overholde kravene i afsnit A og B i bilag I.

³⁸ EFT L 193 af 18.7.1983, s. 1.

³⁹ EUT L 339 af 24.12.2003, s. 73.

Artikel 6

Ansatte

1. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at de ansatte, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen, besidder en passende viden og erfaring i forhold til de opgaver, de udfører.
2. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at de ansatte, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen, ikke tager initiativ til eller deltager i forhandlinger vedrørende gebyrer eller betalinger med en kreditvurderet enhed, en tilknyttet tredjepart eller enhver person, der er direkte eller indirekte forbundet med den kreditvurderede enhed ved et kontrolforhold.
3. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at ansatte, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen, opfylder kravene i afsnit C i bilag I.
4. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at analytikere og valideringsansvarlige ikke er involverede i leveringen af kreditvurderingstjenester til den samme kreditvurderede enhed ellers dens tilknyttede tredjeparter i mere end højst fire år. De skal til dette formål etablere en rotationsordning for disse analytikere og valideringsansvarlige.

Perioden, hvorefter analytikere og valideringsansvarlige igen kan beskæftige sig med leveringen af kreditvurderingstjenester til den i første afsnit anførte kreditvurderede enhed eller tilknyttede tredjepart, skal mindst være på to år.

5. Stk. 4 finder ikke anvendelse på kreditvurderingsbureauer, der beskæftiger mindre end 50 ansatte og træffer foranstaltninger til at sikre analytikernes objektivitet i forhold til den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjeparter.
6. Løn- og præstationsevaluering af analytikere og valideringsansvarlige skal ikke være afhængig af den indtægt, som kreditvurderingsbureauet får fra de kreditvurderede enheder eller tilknyttede tredjeparter, til hvilke analytikerne eller de valideringsansvarlige leverer tjenesteydelser.

Artikel 7

Vurderingsmetoder

1. Kreditvurderingsbureauer offentliggør de metoder, modeller og vigtigste udgangshypoteser, der anvendes i vurderingsprocessen.
2. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at de kreditvurderinger, som de udarbejder og offentliggør, er baseret på en analyse af alle de oplysninger, som de er i besiddelse af, og som er relevante i forhold til de anvendte vurderingsmetoder. De skal træffe alle nødvendige foranstaltninger for at sikre, at de oplysninger, som de anvender ved afgivelsen af en kreditvurdering, er af tilstrækkelig kvalitet og stammer fra pålidelige kilder.

3. Kreditvurderingsbureauer, der anvender en eller flere eksisterende kreditvurderinger, som er udarbejdet af et andet kreditvurderingsbureau vedrørende underliggende aktiver eller strukturerede finansielle instrumenter, må ikke nægte at afgive en kreditvurdering af en enhed eller et finansielt instrument under henvisning til, at en del af enheden eller det finansielle instrument tidligere er blevet vurderet af et andet kreditvurderingsbureau.

Kreditvurderingsbureauer registrerer alle de tilfælde, hvor de i forbindelse med kreditvurderingsprocessen nedjusterer eksisterende kreditvurderinger, der er udarbejdet af et andet kreditvurderingsbureau, for så vidt angår underliggende aktiver eller strukturerede finansielle instrumenter, og giver en begrundelse for denne nedjustering.

4. Kreditvurderingsbureauer kontrollerer deres kreditvurderinger og i givet fald reviderer disse. Kreditvurderingsbureauer etablerer interne procedurer til at overvåge de konsekvenser, som makroøkonomiske ændringer eller ændringer af de finansielle markedsbetingelser har for deres kreditvurderinger.
5. Ved ændring af metoder, modeller og de vigtigste udgangshypoteser sørger kreditvurderingsbureauer for:
 - a) straks at give meddelelse om omfanget af de kreditvurderinger, der forventes at blive påvirket, og dette ved hjælp af samme kommunikationsmidler som blev anvendt ved afgivelsen af de pågældende kreditvurderinger
 - b) at revidere de påvirkede kreditvurderinger så hurtigt som muligt, dog senest 6 måneder efter ændringerne, og samtidig holde de pågældende vurderinger under observation
 - c) at revurdere alle kreditvurderinger, der er udarbejdet på grundlag af de pågældende metoder, modeller eller vigtigste udgangshypoteser.

Artikel 8

Offentliggørelse og fremlæggelse af kreditvurderinger

1. Kreditvurderingsbureauer offentliggør enhver kreditvurdering og enhver beslutning om at suspendere en kreditvurdering rettidigt og på et ikke-selektivt grundlag.

Første afsnit finder ikke anvendelse på kreditvurderinger, der distribueres pr. abonnement.
2. Kreditvurderinger fremlægges i overensstemmelse med kravene i afsnit D i bilag I.
3. Når kreditvurderingsbureauer afgiver en vurdering af strukturerede finansielle instrumenter, sikrer de:
 - a) at de ratingkategorier, der anvendes for strukturerede finansielle instrumenter, klart adskilles fra de ratingkategorier, der eventuelt anvendes for andre typer kreditvurderede enheder eller finansielle instrumenter, eller

- b) at der offentliggøres en rapport med en detaljeret beskrivelse af den vurderingsmetode, der anvendes til at fastsætte kreditvurderingen, og en forklaring af, hvorledes den adskiller sig fra fastsættelsen af vurderinger af andre typer kreditvurderede enheder eller finansielle instrumenter, og af, hvorledes de kreditrisikokarakteristika, der er forbundet med et struktureret finansielt instrument, adskiller sig fra de risici, der er forbundet med enhver anden type kreditvurderet enhed eller finansielt instrument.
4. Kreditvurderingsbureauer offentliggør deres politikker og procedurer vedrørende uopfordrede kreditvurderinger.
5. Når kreditvurderingsbureauer afgiver en uopfordret kreditvurdering, skal de i deres kreditvurdering anføre, at den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart ikke har deltaget i kreditvurderingsprocessen, og at de ikke har haft adgang til regnskaber og andre relevante interne dokumenter fra den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart.

Uopfordrede kreditvurderinger skal angives med en anden ratingkategori.

Artikel 9

Generelle og periodiske offentliggørelser

1. Kreditvurderingsbureauer offentliggør på fuldstændig vis og ajourfører straks alle oplysninger om de i bilag I, afsnit E, del I, anførte forhold.
2. Kreditvurderingsbureauer stiller oplysninger om deres hidtidige driftsresultater og tidligere kreditvurderingsaktiviteter til rådighed i et centralt register, der oprettes af CESR. Dette register er offentligt tilgængeligt.
3. Kreditvurderingsbureauer stiller årligt oplysningerne om de i bilag I, afsnit E, del II, punkt 2, anførte forhold til rådighed for de kompetente myndigheder i hjemlandet. De kompetente myndigheder i hjemlandet offentliggør ikke disse oplysninger.

Artikel 10

Rapport om åbenhed og klarhed

Kreditvurderingsbureauer offentliggør årligt en rapport om åbenhed og klarhed, der omfatter oplysninger om de i bilag I, afsnit E, del III, anførte forhold. Kreditvurderingsbureauer offentliggør denne årlige rapport senest tre måneder efter hvert regnskabsårs afslutning og sikrer, at den forbliver tilgængelig på bureauets websted i mindst fem år.

Artikel 11

Omkostninger til offentliggørelse

Kreditvurderingsbureauer opkræver ikke gebyr for de oplysninger, der leveres i henhold til artikel 7-10.

AFSNIT III
TILSYN MED KREDITVURDERINGSAKTIVITETERNE

KAPITEL I
PROCEDURE FOR REGISTRERING

Artikel 12

Krav om registrering

1. Kreditvurderingsbureauer kan ansøge om registrering for at sikre, at deres kreditvurderinger kan anvendes i reguleringsøjemed af kreditinstitutter, investeringsselskaber, forsikrings-, livsforsikrings- og genforsikringsselskaber, institutter for kollektiv investering i værdipapirer og arbejdsmarkedsorienterede pensionskasser som anført i artikel 2, såfremt de er en juridisk person, der er etableret inden for Fællesskabet.
2. Registreringen gælder for hele Fællesskabets område efter offentliggørelse i *Den Europæiske Unions Tidende* i overensstemmelse med artikel 15, stk. 3.
3. Registrerede kreditvurderingsbureauer overholder til enhver tid betingelserne for den første registrering.

Kreditvurderingsbureauer underretter den kompetente myndighed i hjemlandet om enhver væsentlig ændring af betingelserne for den første registrering.

4. Den kompetente myndighed i hjemlandet meddeler registrering af et kreditvurderingsbureau, hvis det opfylder betingelserne for afgivelse af kreditvurderinger som fastsat i denne forordning.
5. De kompetente myndigheder indfører ikke supplerende betingelser for registrering, som ikke er fastsat i denne forordning.

Artikel 13

Ansøgning om registrering

1. Kreditvurderingsbureauer indgiver en ansøgning om registrering til CESR. Ansøgningen skal indeholde oplysninger om de i bilag II anførte forhold.
2. En ansøgning om registrering kan indgives af en gruppe af kreditvurderingsbureauer. I disse tilfælde giver gruppens medlemmer bemyndigelse til en af gruppens medlemmer til på gruppens vegne at indgive en ansøgning til CESR. Det bemyndigede kreditvurderingsbureau leverer alle oplysninger om de i bilag II anførte forhold for hvert medlem af gruppen.
3. Senest 10 dage efter modtagelsen af ansøgningen videregiver CESR ansøgningen til den kompetente myndighed i hjemlandet og informerer de kompetente myndigheder i de øvrige medlemsstater herom.

Artikel 14

De kompetente myndigheders behandling af ansøgningen

1. De kompetente myndigheder i hjemlandet undersøger senest 10 dage efter modtagelsen af ansøgningen om registrering, om ansøgningen er fuldstændig.

Hvis ansøgningen ikke er fuldstændig, fastsætter den kompetente myndighed i hjemlandet en tidsfrist, inden for hvilken det pågældende kreditvurderingsbureau skal levere de nødvendige oplysninger.

2. Ved modtagelse af en fuldstændig ansøgning videregiver den kompetente myndighed i hjemlandet ansøgningen til de kompetente myndigheder i det øvrige medlemsstater og CESR.

3. Når en ansøgning om registrering indgives af en gruppe af kreditvurderingsbureauer, samarbejder de kompetente myndigheder i de berørte hjemlande i registreringsproceduren. De vælger i deres midte en koordinator ud fra følgende kriterier.

- a) det sted, hvor gruppen af kreditvurderingsbureauer udøver eller agter at udøve den væsentligste del af sine kreditvurderingsaktiviteter i Fællesskabet
- b) det sted, hvor gruppen af kreditvurderingsbureauer genererer eller kan forventes at generere den væsentligste del af sin indtægt.

4. Koordinatoren koordinerer behandlingen af ansøgningen, som indgives af gruppen af kreditvurderingsbureauer, og sikrer, at alle de oplysninger, som er nødvendige i forbindelse med denne behandling, distribueres til de kompetente myndigheder.

5. Den kompetente myndighed i hjemlandet behandler en ansøgning om registrering fra et kreditvurderingsbureau og udarbejder en udtalelse om, hvorvidt registreringen skal godkendes eller nægtes.

Når en ansøgning indgives af en gruppe af kreditvurderingsbureauer, behandler de kompetente myndigheder i de berørte hjemlande ansøgningen om registrering i fællesskab, og de når til enighed om at meddele eller nægte registreringen.

Artikel 15

Afgørelse om registrering af et kreditvurderingsbureau

1. Senest 40 dage efter modtagelsen af en fuldstændig ansøgning og inden registrering fremsender den kompetente myndighed i hjemlandet til CESR et begrundet forslag til afgørelse om meddelelse eller nægtelse af registrering. Hvis ansøgningen indgives af en gruppe af kreditvurderingsbureauer, giver koordinatoren CESR meddelelse om resultatet af den fælles vurdering.

CESR udtaler sig om ansøgningen senest 15 dage efter modtagelsen af denne meddelelse. CESR kan anmode den kompetente myndighed i det berørte hjemland om at foretage en ny behandling af forslaget til afgørelse om meddelelse af

registrering, hvis det finder, at betingelserne for registrering som fastsat i afsnit II ikke er opfyldt, eller om at foretage ny behandling af forslaget til nægelse af registrering, hvis det finder, at betingelserne for registrering som fastsat i afsnit II er opfyldt.

2. Den kompetente myndighed i hjemlandet træffer afgørelse senest 15 dage efter modtagelsen af udtalelsen fra CESR. Hvis den kompetente myndighed i hjemlandet ikke følger udtalelsen fra CESR, skal den begrunde sin afgørelse. Hvis der ikke afgives nogen udtalelse, træffer den kompetente myndighed i hjemlandet sin afgørelse senest 30 dage efter, at forslaget til afgørelse om meddelelse af registrering som omhandlet i stk. 1 er blevet fremsendt til CESR. Når det drejer sig om en gruppe af kreditvurderingsbureauer, træffer den kompetente myndighed i hvert hjemland sin afgørelse på grundlag af resultatet af den fælles vurdering som omhandlet i artikel 14, stk. 5.

Det pågældende kreditvurderingsbureau informeres senest 10 dage efter, at afgørelsen om at meddele eller nægte registrering er truffet, uanset udfaldet. Når den kompetente myndighed i hjemlandet nægter at meddele registrering til et kreditvurderingsbureau, giver den til det pågældende kreditvurderingsbureau en begrundelse herfor i afgørelsen.

3. Den kompetente myndighed i hjemlandet underretter Europa-Kommissionen, CESR og de øvrige kompetente myndigheder om den registrering, der er meddelt.

Senest 30 dage efter at have modtaget meddelelse herom fra den kompetente myndighed i hjemlandet offentliggør Europa-Kommissionen i *Den Europæiske Unions Tidende* en ajourført liste over kreditvurderingsbureauer, der er registreret i henhold til denne forordning.

Artikel 16

Registreringsgebyr

Den kompetente myndighed i hjemlandet kan opkræve kreditvurderingsbureauet et registreringsgebyr. Registreringsgebyret skal stå i forhold til procedureomkostningerne i den berørte medlemsstat.

Artikel 17

Inddragelse af registrering

1. Den kompetente myndighed i hjemlandet inddrager registreringen af et kreditvurderingsbureau, når det:
 - a) udtrykkeligt giver afkald på registreringen eller ikke har afgivet nogen kreditvurderinger i en periode på seks måneder
 - b) har opnået registrering på grundlag af urigtige erklæringer eller på anden uretmæssig vis

- c) ikke længere opfylder de betingelser, der skulle opfyldes for at opnå registrering
 - d) har overtrådt bestemmelserne i denne forordning om kreditvurderingsbureauers driftsforhold.
2. De kompetente myndigheder i hjemlandet for de kreditvurderingsbureauer, der tilhører en gruppe, arbejder tæt sammen. De foretager en fælles vurdering, der koordineres af koordinatoren. De indgår en aftale om, hvorvidt det er nødvendigt at inddrage registreringen. Den kompetente myndighed i hvert hjemland træffer afgørelse på grundlag af aftalen.
3. CESR eller en kompetent myndighed i en anden medlemsstat, hvor kreditvurderingen, som er afgivet af det pågældende kreditvurderingsbureau, anvendes, kan anmode den kompetente myndighed i hjemlandet om at undersøge, om betingelserne for inddragelse af registreringen er opfyldt. Hvis den kompetente myndighed i hjemlandet beslutter ikke at inddrage registreringen af det pågældende kreditvurderingsbureau, skal denne afgørelse begrundes.
4. Den kompetente myndighed i hjemlandet underretter Europa-Kommissionen, CESR og de øvrige kompetente myndigheder om inddragelsen af registreringen, der har øjeblikkelig virkning i hele Fællesskabet.

Senest 30 dage efter at have modtaget meddelelse herom fra den kompetente myndighed i hjemlandet offentliggør Europa-Kommissionen i *Den Europæiske Unions Tidende* en ajourført liste over kreditvurderingsbureauer, hvis registrering er blevet inddraget.

KAPITEL II

CESR OG KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 18

Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg

1. CESR rådgiver de kompetente myndigheder i anliggender, der er omfattet af denne forordning. De kompetente myndigheder tager denne rådgivning i betragtning, inden de træffer endelig afgørelse i henhold til denne forordning.
2. CESR offentliggør inden *[senest et år efter denne forordnings ikrafttræden]* rådgivning om:
- a) registreringsprocessen og koordinationsforanstaltningerne mellem kompetente myndigheder og med CESR
 - b) de kompetente myndigheders håndhævelsespraksis og -aktiviteter
 - c) fælles standarder om fremlæggelse af de oplysninger, som kreditvurderingsbureauer skal levere i henhold til artikel 9, stk. 2, og bilag I, afsnit E, del II, punkt 1.

3. CESR offentliggør [senest et år efter denne forordnings ikrafttræden] og herefter hvert år en rapport om gennemførelsen af denne forordning.
4. CESR samarbejder i givet fald med Det Europæiske Banktilsynsudvalg, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2004/5/EF⁴⁰ og Det Europæiske Tilsynsudvalg for Forsikrings- og Arbejdsmarkedspensionsordninger, der er nedsat ved Kommissionens afgørelse 2004/6/EF⁴¹.

Artikel 19

Kompetente myndigheder

1. Hver medlemsstat udpeger en kompetent myndighed i forbindelse med denne forordning.
2. Kompetente myndigheder skal have det fornødne personale for at være i stand til at gennemføre denne forordning.

Artikel 20

De kompetente myndigheders beføjelser

1. Medlemsstaternes kompetente myndigheder forsøger ikke i forbindelse med gennemførelsen af deres opgaver i henhold til denne forordning at øve indflydelse på kreditvurderingernes indhold.
2. De kompetente myndigheder tillægges alle de tilsyns- og undersøgelsesbeføjelser, der er nødvendige for, at de kan udføre deres opgaver. De udøver disse beføjelser:
 - a) direkte
 - b) i samarbejde med andre myndigheder eller
 - c) ved henvendelse til de kompetente retlige myndigheder.
3. Medlemsstaternes kompetente myndigheder har beføjelse til:
 - a) at få adgang til ethvert dokument i enhver form og modtage eller tage en genpart deraf
 - b) at forlange oplysninger fra enhver person og om nødvendigt indkalde og afhøre en person for at indhente oplysninger
 - c) at udføre varslede eller uvarslede kontrolundersøgelser på stedet
 - d) at kræve oplysninger om telefonsamtaler og datatrafik.

⁴⁰ EUT L 3 af 7.1.2004, s. 28.

⁴¹ EUT L 3 af 7.1.2004, s. 30.

Artikel 21

Tilsynsforanstaltninger

1. Den kompetente myndighed i hjemlandet kan træffe følgende foranstaltninger:
 - a) inddrage registreringen i henhold til artikel 17
 - b) give et midlertidigt forbud mod at afgive kreditvurderinger med virkning i hele Fællesskabet
 - c) suspendere anvendelsen af kreditvurderinger med virkning i hele Fællesskabet
 - d) træffe passende foranstaltninger for at sikre, at kreditvurderingsbureauer fortsat opfylder gældende lovbestemmelser
 - e) offentligt bekendtgøre, når et kreditvurderingsbureau ikke opfylder de i denne forordning fastsatte betingelser
 - f) henvise sager til strafferetlig forfølgelse ved de kompetente domstole.
2. De kompetente myndigheder fremsender et begrundet forslag til afgørelse til CESR, inden de gør brug af de i stk. 1 og artikel 22 omhandlede beføjelser. CESR udtaler sig om forslaget til afgørelse senest 15 dage efter modtagelsen heraf.

Første afsnit finder ikke tilfælde i hastesager, herunder i situationer, der kan medføre, at de finansielle markeder ikke længere fungerer på tilfredsstillende vis. I disse tilfælde underretter den kompetente myndighed straks CESR om den afgørelse, der er truffet.

Artikel 22

Foranstaltninger, der træffes af andre kompetente myndigheder end den kompetente myndighed i hjemlandet

Når den kompetente myndighed i en medlemsstat har grund til at tro, at et registreret kreditvurderingsbureau, der virker på dens område, overtræder bestemmelserne i denne forordning, underretter den den kompetente myndighed i hjemlandet.

Hvis den kompetente myndighed i hjemlandet efter drøftelse mellem de berørte kompetente myndigheder nægter at træffe afgørelse eller ikke er i stand til at træffe effektive foranstaltninger, eller hvis eventuelle foranstaltninger, der træffes af den kompetente myndighed i hjemlandet, viser sig ikke at være egnede til at beskytte investorernes interesser i den berørte medlemsstat eller til at sikre, at markederne fungerer på tilfredsstillende vis, kan den kompetente myndighed i denne medlemsstat efter at have underrettet den kompetente myndighed i hjemlandet træffe alle passende foranstaltninger, undtagen de i artikel 21, stk. 1, litra a), b) og c), omhandlede foranstaltninger. CESR høres, inden disse foranstaltninger træffes.

KAPITEL III

SAMARBEJDE MELLEM KOMPETENTE MYNDIGHEDER

Artikel 23

Pligt til at samarbejde

Medlemsstaternes kompetente myndigheder samarbejder i det omfang, det er nødvendigt for gennemførelsen af denne forordning, selv i tilfælde, hvor den adfærd der undersøges, ikke udgør en overtrædelse af nogen gældende lovgivning i den berørte medlemsstat.

Artikel 24

Samarbejde ved anmodning om kontrol eller undersøgelser på stedet

1. Den kompetente myndighed i en medlemsstat kan anmode om assistance fra den kompetente myndighed i en anden medlemsstat med henblik på kontrol eller undersøgelser på stedet.

Den kompetente myndighed informerer CESR om enhver anmodning som omhandlet i første afsnit. CESR kan i tilfælde af en kontrol eller undersøgelse med grænseoverskridende konsekvenser varetage koordinationen i forbindelse hermed.

2. Når en kompetent myndighed modtager en anmodning fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat om at foretage kontrol eller undersøgelse på stedet, skal den enten:
 - a) selv gennemføre kontrollen eller undersøgelsen på stedet
 - b) give den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen, tilladelse til at deltage i en kontrol eller undersøgelse på stedet
 - c) give den kompetente myndighed, der har fremsat anmodningen, tilladelse til selv at gennemføre kontrollen eller undersøgelsen på stedet
 - d) udpege revisorer eller andre sagkyndige til at gennemføre kontrollen eller undersøgelsen på stedet
 - e) dele specifikke tilsynsopgaver med den anden kompetente myndighed.

Artikel 25

Samarbejde mellem kompetente myndigheder i tilfælde af en gruppe af kreditvurderingsbureauer

1. I tilfælde af en gruppe af kreditvurderingsbureauer som omhandlet i artikel 14, stk. 3, hører de kompetente myndigheder i de berørte hjemlande hinanden, inden der træffes foranstaltninger i henhold til denne forordning.

2. Koordinatoren som omhandlet i artikel 14, stk. 3, planlægger og koordinerer de foranstaltninger, der træffes af de kompetente myndigheder i de berørte hjemlande.
3. Koordinatoren og de kompetente myndigheder i de berørte medlemsstater fastsætter retningslinjer for koordination vedrørende følgende:
 - a) de oplysninger, der skal udveksles mellem kompetente myndigheder
 - b) de tilfælde, hvor de kompetente myndigheder skal høre hinanden
 - c) de tilfælde, hvor de kompetente myndigheder overdrager de i artikel 24 omhandlede tilsynsopgaver.

Artikel 26

Overdragelse af opgaver mellem kompetente myndigheder

Den kompetente myndighed i hjemlandet kan overdrage enhver af sine opgaver til den kompetente myndighed i en anden medlemsstat, forudsat at denne myndighed er indforstået hermed. Overdragelsen af opgaver ændrer ikke på den udpegede kompetente myndigheds ansvar.

Artikel 27

Mægling

1. CESR etablerer en mæglingsordning med henblik på at finde et fælles standpunkt for de berørte kompetente myndigheder.
2. I tilfælde af uenighed mellem medlemsstaternes kompetente myndigheder om en vurdering eller foranstaltning i henhold til denne forordning henviser de kompetente myndigheder sagen til CESR med henblik på mægling. De kompetente myndigheder tager hensyn til udtalelsen fra CESR.

Artikel 28

Tavshedspligt

1. Tavshedspligten gælder for alle personer, der arbejder eller har arbejdet for den kompetente myndighed, eller for enhver myndighed eller person, som den kompetente myndighed har overdraget opgaver til, herunder revisorer og sagkyndige, der har indgået en kontrakt med den kompetente myndighed. Oplysninger, der er omfattet af tavshedspligt, må ikke videregives til nogen anden person eller myndighed, medmindre det er nødvendigt i forbindelse med en eventuel retsforfølgning.
2. Alle oplysninger, der udveksles mellem kompetente myndigheder i henhold til denne forordning, betragtes som fortrolige, undtagen når den kompetente myndighed på det tidspunkt, hvor oplysningerne blev meddelt, har erklæret, at disse oplysninger kan videregives, eller når det er nødvendigt i forbindelse med en eventuel retsforfølgning.

KAPITEL IV SAMARBEJDE MED TREDJELANDE

Artikel 29

Aftale om udveksling af oplysninger

De kompetente myndigheder kan kun indgå samarbejdsaftaler om udveksling af oplysninger med kompetente myndigheder i tredjelande, når de videregivne oplysninger er omfattet af regler om tavshedspligt, som mindst svarer til dem, der er omhandlet i artikel 28. Udvekslingen af oplysninger skal have til formål at give disse kompetente myndigheder mulighed for at udføre deres opgaver.

Medlemsstaterne anvender direktiv 95/46/EF for så vidt angår overførsel af personoplysninger til et tredjeland.

Artikel 30

Videregivelse af oplysninger

Den kompetente myndighed i en medlemsstat må kun videregive oplysninger, der er modtaget fra en kompetent myndighed i en anden medlemsstat eller fra kompetente myndigheder i et tredjeland, hvis den kompetente myndighed i den berørte medlemsstat har fået en udtrykkelig tilladelse fra den kompetente myndighed, der har overført oplysningerne, og når oplysningerne i givet fald videregives til de formål, for hvilke denne kompetente myndighed har givet sin tilladelse.

AFSNIT IV SANKTIONER, UDVALGSPROCEDURE, RAPPORTERING, OVERGANGSBESTEMMELSER OG AFSLUTTENDE BESTEMMELSER

KAPITEL I Sanktioner, udvalgsprocedure og rapportering

Artikel 31

Sanktioner

Medlemsstaterne fastsætter bestemmelser om sanktioner for overtrædelse af denne forordning og træffer alle nødvendige foranstaltninger til at sikre gennemførelsen heraf. Sanktionerne skal mindst omfatte grov embedsforseelse og manglende rettidig omhu. Sanktionerne skal være effektive, stå i et rimeligt forhold til overtrædelsernes grovhed og have afskrækkende virkning.

Medlemsstaterne meddeler Kommissionen disse bestemmelser senest [*seks måneder efter denne forordnings ikrafttræden*] og giver straks meddelelse om eventuelle senere ændringer af disse.

Artikel 32

Ændringer i bilagene

Kommissionen kan ændre bilagene for at tage hensyn til udviklingen på de finansielle markeder, særlig i forbindelse med nye finansielle instrumenter og med henblik på konvergens i tilsynspraksis.

Foranstaltninger, der har til formål at ændre ikke-væsentlige bestemmelser i denne forordning, vedtages efter forskriftsproceduren med kontrol som omhandlet i artikel 33, stk. 2.

Artikel 33

Udvalgsprocedure

1. Kommissionen bistås af Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg, der er oprettet ved Kommissionens afgørelse 2001/528/EF⁴².
2. Når der henvises til dette stykke, anvendes artikel 5a, stk. 1-4, og artikel 7 i afgørelse 1999/468/EF, jf. dennes artikel 8.

Artikel 34

Rapport

Kommissionen udarbejder senest *[tre år efter denne forordnings ikrafttræden]* en vurdering af gennemførelsen af denne forordning, herunder en vurdering af, i hvor høj grad man gør brug af kreditvurderinger i Fællesskabet og af, hvorvidt det er hensigtsmæssigt, at den kreditvurderede enhed betaler kreditvurderingsbureauet ("udsteder-betaler model"), og fremlægger en rapport til Europa-Parlamentet og Rådet for Den Europæiske Union.

KAPITEL II

Overgangsbestemmelser og afsluttende bestemmelser

Artikel 35

Overgangsbestemmelser

Kreditvurderingsbureauer, der opererer i Fællesskabet inden *[datoen for denne forordnings ikrafttræden]*, vedtager alle nødvendige foranstaltninger for at overholde denne forordning og indgiver en ansøgning om registrering senest *[seks måneder efter denne forordnings ikrafttræden]*.

De i første afsnit omhandlede kreditvurderingsbureauer afgiver ikke længere kreditvurderinger, hvis der gives afslag på registrering.

⁴² EFT L 191 af 13.7.2001, s. 45.

Artikel 36

Ikrafttræden

Denne forordning træder i kraft på tyvendedagen efter offentliggørelsen i *Den Europæiske Unions Tidende*.

Den anvendes fra [den nøjagtige dato indsættes; seks måneder efter forordningens ikrafttræden].

Denne forordning er bindende i alle enkeltheder og gælder umiddelbart i hver medlemsstat.

Udfærdiget i Bruxelles, den [...].

På Europa-Parlamentets vegne
Formand

På Rådets vegne
Formand

BILAG I

UAFHÆNGIGHED OG FOREBYGGELSE AF INTERESSEKONFLIKTER

Afsnit A

Organisatoriske krav

1. Kreditvurderingsbureauer skal have et administrations- eller tilsynsorgan, der er ansvarligt for at sikre:
 - a) en uafhængig vurderingsproces
 - b) identifikation, håndtering og information om interessekonflikter
 - c) kreditvurderingsbureauernes overholdelse af de øvrige krav i denne forordning.
2. Kreditvurderingsbureauer skal organiseres således, at det sikres, at deres forretningsinteresser ikke påvirker vurderingsprocessens uafhængighed og nøjagtighed.

Kreditvurderingsbureauers øverste ledelse som defineret i artikel 2, stk. 9, i Kommissionens direktiv 2006/73/EF⁴³ skal udvise god vandel, have tilstrækkelige kvalifikationer og tilstrækkelig erfaring samt sikre en sund og forsigtig forvaltning af kreditvurderingsbureauet.

Kreditvurderingsbureauers administrations- eller tilsynsorgan skal omfatte mindst tre menige medlemmer, der skal være uafhængige. Aflønningen af de uafhængige medlemmer af administrations- eller tilsynsorganet må ikke stå i forhold til kreditvurderingsbureauernes driftsresultater, og de skal aflønnes på en måde, der sikrer uafhængigheden af deres vurdering. Embedsperioden for administrations- eller tilsynsorganets uafhængige medlemmer er en forud fastsat periode på højst fem år, der ikke kan fornyes. Administrations- eller tilsynsorganets uafhængige medlemmer afskediges kun i tilfælde af forseelse eller utilstrækkelig faglig indsats.

Flertallet af administrations- eller tilsynsorganets medlemmer, herunder alle uafhængige medlemmer, skal have en tilstrækkelig ekspertise inden for finansielle tjenester. Mindst et uafhængigt medlem af dette organ bør have et indgående kendskab og stor erfaring på ledelsesniveau om markederne for struktureret kredit og securitisation.

Ud over administrations- eller tilsynsorganets generelle ansvar har de uafhængige medlemmer af organet en specifik opgave, der består i at overvåge udviklingen af kreditvurderingspolitikken, effektiviteten af kreditvurderingsbureauets interne kvalitetskontrollsystemer vedrørende kreditvurderingsprocessen for at sikre, at der ikke forekommer nogen interessekonflikter, samt overholdelses- og styringsprocesserne, herunder effektiviteten af den i punkt 7 i dette afsnit omhandlede kontrolfunktion. Udtalelser fra de uafhængige ledelsesmedlemmer om

⁴³ EUT L 241 af 2.9.2006, s. 26.

disse anliggender forelægges regelmæssigt organet og stilles til rådighed for den kompetente myndighed, når den anmoder herom.

3. Kreditvurderingsbureauer fastsætter politikker og procedurer for at sikre, at bestemmelserne i denne forordning overholdes.
4. Kreditvurderingsbureauer har passende administrative og regnskabsmæssige procedurer, interne kontrolmekanismer, effektive procedurer til risikovurdering og effektive kontrol- og sikkerhedsforanstaltninger på edb-området.
5. Kreditvurderingsbureauer træffer organisatoriske og administrative foranstaltninger for at identificere, forebygge og håndtere de i del B, punkt 1, omhandlede interessekonflikter. De fører ligeledes et register over alle alvorlige trusler for deres uafhængighed eller uafhængigheden af de ansatte, der beskæftiger sig med kreditvurdering, sammen med de beskyttelsesforanstaltninger, der træffes for at imødegå disse trusler.
6. Kreditvurderingsbureauer anvender passende systemer til at sikre kontinuitet og regelmæssighed i gennemførelsen af deres kreditvurderingsaktiviteter.
7. Kreditvurderingsbureauer etablerer en kontrolfunktion til regelmæssig kontrol af metoder og modeller samt af væsentlige ændringer af metoder og modeller, som de anvender, samt af hensigtsmæssigheden af disse metoder og modeller til vurdering af nye finansielle instrumenter.

Denne kontrolfunktion er uafhængig af de forretningsområder, der beskæftiger sig med kreditvurdering, og rapporterer til medlemmerne af det i punkt 2 i dette afsnit omhandlede administrations- eller tilsynsorgan.

8. Kreditvurderingsbureauer overvåger og evaluerer hensigtsmæssigheden og effektiviteten deres systemer, interne kontrolmekanismer og ordninger, der etableres i overensstemmelse med denne forordning, samt træffer passende foranstaltninger til at afhjælpe eventuelle mangler.

Afsnit B

Driftskrav

1. Kreditvurderingsbureauer identificerer og eliminerer eller i givet fald håndterer og offentliggør enhver eksisterende eller potentiel interessekonflikt, der kan påvirke de analyser og vurderinger, som de analytikere, der deltager i kreditvurderingens udarbejdelse, og de valideringsansvarlige, der godkender kreditvurderingen, foretager.
2. Kreditvurderingsbureauer offentliggør navnene på de kreditvurderede enheder eller tilknyttede tredjeparter, hvorfra de modtager mere end 5 % af deres årlige indtægt.
3. Kreditvurderingsbureauer afgiver ikke kreditvurdering eller trækker en eksisterende kreditvurdering tilbage:
 - a) når kreditvurderingsbureauet, en analytiker, som har deltaget i udarbejdelsen af kreditvurderingen, eller en valideringsansvarlig, der har godkendt

kreditvurderingen, direkte eller indirekte ejer finansielle instrumenter hos den kreditvurderede enhed eller enhver tilknyttet tredjepart eller har enhver anden direkte eller indirekte ejerskabsinteresse i denne enhed eller tredjepart

- b) når kreditvurderingen afgives for en kreditvurderet enhed eller enhver tilknyttet tredjepart, der er direkte eller indirekte forbundet med kreditvurderingsbureauet ved et kontrolforhold
 - c) når en analytiker, der har deltaget i udarbejdelsen af en kreditvurdering, eller en valideringsansvarlig, der har godkendt kreditvurderingen, er medlem af den kreditvurderede enheds eller enhver tilknyttet tredjeparts administrations-, forvaltnings- eller tilsynsorgan.
4. Kreditvurderingsbureauer udfører ikke konsulent- eller rådgivningsaktiviteter for den kreditvurderede enhed eller enhver tilknyttet tredjepart vedrørende disses selskabsstruktur eller juridiske struktur, aktiver, passiver eller aktiviteter.

Kreditvurderingsbureauer kan levere andre tjenester end kreditvurderinger, herefter benævnt "accessoriske tjenester". Kreditvurderingsbureauer fastsætter selv, hvad de betragter som accessoriske tjenester. De sikrer, at leveringen af accessoriske tjenester ikke medfører en interessekonflikt i forhold til deres kreditvurderingsaktiviteter.

5. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at analytikere hverken formelt eller uformelt fremsætter forslag eller giver anbefalinger om udformningen af strukturerede finansielle instrumenter, om hvilke kreditvurderingsbureauerne forventes at afgive en kreditvurdering.
6. Kreditvurderingsbureauer udformer deres rapporterings- og kommunikationskanaler således, at det sikres, at analytikere og valideringsansvarlige er uafhængige i forhold til andre dele af kreditvurderingsbureauerne, som repræsenterer bureauernes forretningsinteresser.
7. Kreditvurderingsbureauer fører registre og revisionsspor af alle deres aktiviteter, herunder registre over aftaler med den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart og over alle væsentlige elementer af dialogen med den kreditvurderede enhed og dens tilknyttede tredjeparter, samt registre vedrørende de i artikel 5, 6 og 7 omhandlede forpligtelser.
8. De i punkt 7 omhandlede registre og revisionsspor skal opbevares i det registrerede kreditvurderingsbureaus lokaler i mindst fem år og stilles til rådighed for de kompetente myndigheder i den berørte medlemsstat, når de anmoder herom.

Når registreringen af et kreditvurderingsbureau inddrages, opbevares registrene i mindst tre år.

9. Registre over kreditvurderingsbureauets og den kreditvurderede enheds eller dens tilknyttede tredjeparters respektive rettigheder og pligter i henhold til en aftale om levering af tjenesteydelser skal mindst opbevares, så længe at forholdet mellem denne kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjeparter eksisterer.

Afsnit C

Personaleregler

1. Kreditvurderingsanalytikere og andre ansatte, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen, samt personer med tæt tilknytning til disse som defineret i artikel 1, stk. 2, litra a)-d), i Kommissionens direktiv 2004/72/EF⁴⁴, må ikke købe eller sælge eller deltage i andre former for transaktioner vedrørende et finansielt instrument, der udstedes, garanteres eller på anden måde understøttes af en kreditvurderet enhed inden for det område, som er analytikerens primære analysefelt, end kapitalrettigheder i diversificerede kollektive investeringsordninger.
2. En ansat må ikke deltage i eller på anden måde påvirke fastsættelsen af en kreditvurdering af en bestemt kreditvurderet enhed, hvis denne ansatte eller enhver person med tæt tilknytning til denne som defineret i artikel 1, stk. 2, litra a)-d), i direktiv 2004/72/EF:
 - a) besidder andre finansielle instrumenter i den kreditvurderede enhed end kapitalinteresser i diversificerede kollektive investeringsordninger
 - b) besidder andre finansielle instrumenter i enhver enhed, der er tilknyttet en kreditvurderet enhed, end kapitalrettigheder i diversificerede kollektive investeringsordninger, hvis dette ejerskab kan medføre eller generelt opfattes som en årsag til interessekonflikter
 - c) for nylig har haft et ansættelses- eller andet forretningsforhold eller ethvert andet forhold til den kreditvurderede enhed, der kan medføre eller generelt opfattes som en årsag til interessekonflikter.
3. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at ansatte, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen:
 - a) træffer alle passende foranstaltninger til at beskytte kreditvurderingsbureauernes ejendom og dokumenter mod svig, tyveri eller misbrug
 - b) ikke videregiver oplysninger om kreditvurderinger eller mulige fremtidige kreditvurderinger fra kreditvurderingsbureauerne, undtagen til den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart
 - c) ikke deler fortrolige oplysninger, der er blevet betroet kreditvurderingsbureauerne, med de ansatte hos en person, der er direkte eller indirekte forbundet med kreditvurderingsbureauerne ved et kontrolforhold
 - d) ikke anvender eller deler fortrolige oplysninger med henblik på handel med finansielle instrumenter eller ethvert andet formål, undtagen gennemførelsen af kreditvurderingsbureauernes aktiviteter.

⁴⁴ EUT L 162 af 30.4.2004, s. 70.

4. En ansat, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen, må ikke anmode om eller modtage penge, gaver eller fordele fra en person, der indgår i et forretningsforhold med kreditvurderingsbureauet.
5. Når en ansat i et kreditvurderingsbureau får mistanke om, at en anden ansat i kreditvurderingsbureauet begår eller har begået en ulovlig handling, skal førstnævnte straks indberette dette til den person, der i kreditvurderingsbureauet er ansvarlig for, at bestemmelserne i denne forordning overholdes.
6. Når en analytiker afslutter sit ansættelsesforhold og bliver ansat i en kreditvurderet enhed, i hvis vurdering den pågældende analytiker har været involveret, eller i en finansiell virksomhed, hvormed den pågældende analytiker har haft kontakt som led i sit arbejde i kreditvurderingsbureauet, skal kreditvurderingsbureauet foretage en gennemgang af analytikerens arbejde i de sidste to år inden fratrædelsen.
7. Ansatte, der er direkte involveret i kreditvurderingsprocessen, må først påtage sig en ledende stilling i den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart 6 måneder efter afgivelsen af den pågældende kreditvurdering.

Afsnit D

Regler om fremlæggelse af kreditvurderinger

I. Generelle forpligtelser

1. Kreditvurderingsbureauer sikrer, at navnet og stillingsbetegnelsen for den ledende analytiker, der var hovedansvarlig for en kreditvurderings udarbejdelse, klart og tydeligt fremgår af denne.
2. Kreditvurderingsbureauer skal mindst sikre:
 - a) at alle væsentlige kilder, der anvendes til at udarbejde kreditvurderingen, er anført, herunder den kreditvurderede enhed eller, hvor det er hensigtsmæssigt, dens tilknyttede tredjepart, og at det oplyses, om kreditvurderingen er blevet fremlagt for denne kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart og ændret efter denne fremlæggelse, inden den er blevet offentliggjort
 - b) at den vigtigste metode eller metodeversion, som blev anvendt til fastsættelse af vurderingen, klart angives med en henvisning til en fuldstændig beskrivelse heraf; når vurderingen er baseret på mere end én metode, eller når henvisningen til kun den vigtigste metode kan få investorer til at overse andre vigtige aspekter af vurderingen, herunder eventuelle væsentlige ændringer og afvigelser, skal kreditvurderingsbureauerne forklare dette forhold i kreditvurderingen og angive, hvorledes der er taget hensyn til de forskellige metoder eller disse andre aspekter i kreditvurderingen
 - c) at meningen med hver ratingkategori og definitionen af misligholdelse eller inddrivelse er forklaret sammen med angivelsen af enhver passende risikoadvarsel, herunder en følsomhedsanalyse af de forskellige forudsætninger, ledsaget af værst tænkeligt scenario- og bedst tænkeligt scenario-vurderinger

- d) at datoen, hvor kreditvurderingen første gang blev frigivet til distribution, og datoen, hvor den sidst blev ajourført, anføres klart og tydeligt.
3. Kreditvurderingsbureauer skal sikre, at alle attributter og begrænsninger for kreditvurderingen klart og tydeligt fremgår heraf. Især skal kreditvurderingsbureauer på synlig vis i enhver kreditvurdering angive, om de finder kvaliteten af de oplysninger, der er tilgængelige om den kreditvurderede enhed, tilfredsstillende, og i hvilket omfang de har kontrolleret de oplysninger, som er blevet leveret af den kreditvurderede enhed eller dens tilknyttede tredjepart. Hvis en kreditvurdering omfatter en type enhed eller finansielt instrument, for hvilke der kun findes begrænsede historiske oplysninger, skal kreditvurderingsbureauerne klart og tydeligt og på synlig vis angive begrænsningerne for kreditvurderingen.

I de tilfælde, hvor manglen på pålidelige oplysninger eller den komplekse struktur af en ny type instrument eller kvaliteten af de tilgængelige oplysninger ikke er tilfredsstillende eller rejser alvorlig tvivl med hensyn til, hvorvidt kreditvurderingsbureauerne kan afgive en pålidelig kreditvurdering, skal kreditvurderingsbureauerne afstå fra at afgive en kreditvurdering eller trække en eksisterende kreditvurdering tilbage.

4. Når kreditvurderingsbureauer meddeler en kreditvurdering, skal de i deres pressemeddelelse eller rapporter redegøre for de nøgleelementer, der ligger til grund for kreditvurderingen.

Når de i punkt 1, 2 og 3 omhandlede oplysninger ville være uforholdsmæssigt pladskrævende i forhold til omfanget af den kreditvurdering, der afgives, er det tilstrækkeligt i selve kreditvurderingen at anføre en klar og tydelig henvisning til det sted, hvor der er direkte og nem adgang til sådanne oplysninger, herunder et direkte link til oplysningerne på et passende websted hos kreditvurderingsbureauet.

II. Supplerende oplysninger om kreditvurderinger af strukturerede finansielle instrumenter

1. Når kreditvurderingsbureauer vurderer et struktureret finansielt instrument, skal de i kreditvurderingen anføre de oplysninger om den tab- og pengestrømsanalyse, de har foretaget.
2. Kreditvurderingsbureauer oplyser, på hvilket niveau de har evalueret procedurene for fornøden omhu, der gennemføres for så vidt angår de strukturerede finansielle instrumenters underliggende aktiver. Kreditvurderingsbureauer skal oplyse, om de har foretaget en evaluering af sådanne procedurer for fornøden omhu, eller om de har taget udgangspunkt i evalueringer fra en tredjepart, med angivelse af, hvorledes resultatet af en sådan evaluering påvirker kreditvurderingen.

Afsnit E

Oplysninger

I. Generelle oplysninger

Kreditvurderingsbureauer skal generelt give følgende oplysninger:

1. eksisterende eller potentielle interessekonflikter som omhandlet i punkt 1 i afsnit B
2. en definition af, hvad de betragter eller ikke betragter som accessoriske tjenester i forhold til deres hovedaktivitet i form af kreditvurdering
3. deres politik om offentliggørelse af kreditvurderinger eller andre hertil knyttede meddelelser
4. deres lønordningers generelle karakter
5. metoder, modeller og vigtigste udgangshypoteser samt væsentlige ændringer heraf
6. enhver væsentlig ændring af deres praksis, procedurer og processer.

II. Periodiske oplysninger

Kreditvurderingsbureauer skal periodisk give følgende oplysninger:

1. Hvert sjette måned gives der oplysninger om historiske misligholdelsesrater for deres ratingkategorier, og om hvorvidt misligholdelsesraterne for disse kategorier har ændret sig i tidens løb.
2. Hvert år gives følgende oplysninger:
 - a) en liste over kreditvurderingsbureauets 20 største kunder efter indtægt
 - b) en liste over kreditvurderingsbureauets kunder, hvis bidrag til væksten i bureauets indtægt i det forudgående regnskabsår oversteg væksten i bureauets samlede indtægt i det pågældende år med en faktor på over 1,5; hver af disse kunder skal kun anføres på listen, når de i det pågældende år repræsenterede mere end 0,25 % af kreditvurderingsbureauets samlede indtægt på verdensplan.

I forbindelse med første afsnit i punkt 2 skal der ved "kunde" forstås et selskab, dets dattervirksomheder og tilknyttede selskaber, i hvilke førstnævnte selskab har kapitalinteresser på over 20 %, og alle andre enheder, for hvilke selskabet har forhandlet struktureringen af en emission af obligationer på vegne af en kunde, og hvor et gebyr er blevet betalt direkte eller indirekte til kreditvurderingsbureauet for kreditvurderingen af denne emission af obligationer.

III. Rapport om åbenhed og klarhed

Kreditvurderingsbureauer skal årligt give følgende oplysninger:

1. detaljerede oplysninger om kreditvurderingsbureauets retlige form og ejerskab, herunder oplysninger om kapitalinteresser som omhandlet i artikel 9 og 10 i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF⁴⁵
2. en beskrivelse af det interne kvalitetskontrollsystem

⁴⁵ EUT L 390 af 31.12.2004, s. 38.

3. statistikker for, hvor stor en del af personale, der er beskæftiget med nye kreditvurderinger, revisionen af eksisterende kreditvurderinger samt evaluering og forvaltning af de anvendte metoder og modeller
4. en beskrivelse af arkiveringspraksis for så vidt angår kreditvurderinger
5. resultatet af den årlige interne kontrol af kravet om uafhængighed
6. en beskrivelse af rotationspolitikken for det ledende personale og analytikere
7. finansielle oplysninger om kreditvurderingsbureauets indtægt fordelt mellem indtægter hidrørende fra kreditvurderingsaktiviteterne og de øvrige aktiviteter med en fuldstændig beskrivelse af hver kategori
8. en redegørelse for virksomhedsledelse i den i artikel 46a, stk. 1, i Rådets direktiv 78/660/EØF⁴⁶ anvendte betydning; i forbindelse med denne redegørelse skal kreditvurderingsbureauet levere de i artikel 46a, stk. 1, litra d), i nævnte direktiv omhandlede oplysninger, uanset om det er omfattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF⁴⁷.

⁴⁶ EFT L 222 af 14.8.1978, s. 11.

⁴⁷ EUT L 142 af 30.4.2004, s. 12.

BILAG II

Oplysninger, der skal angives i ansøgningen om registrering

1. Kreditvurderingsbureauets fulde navn og adressen på det vedtægtsmæssige hjemsted i Fællesskabet
2. kontaktpersonens navn og kontaktoplysninger
3. juridisk status
4. kreditvurderingsklasse, hvor hvilken kreditvurderingsbureauet ansøger om at blive registreret
5. beskrivelse af de anvendte procedurer og metoder til afgivelse og ajourføring af kreditvurderinger
6. politikker og procedurer til identifikation og håndtering af interessekonflikter
7. personaleoplysninger
8. lønordninger
9. accessoriske tjenester
10. driftsplan, herunder oplysninger om, hvor de væsentligste forretningsaktiviteter forventes at finde sted, og om den type aktivitet, der påtænkes.