



RAT DER  
EUROPÄISCHEN UNION

Brüssel, den 27. April 2012  
(OR. en)

9117/12

---

Interinstitutionelles Dossier:  
2011/0361 (COD)

---

EF 99  
ECOFIN 353  
CODEC 1068

**VERMERK**

---

des Generalsekretariats des Rates  
für die Delegationen

---

Nr. Vordok.: 8956/12 EF 96 ECOFIN 341 CODEC 1038

Nr. Kom.dok. 17308/11 EF 162 ECOFIN 814

---

Betr.: Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur  
Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen  
– Kompromisstext des Vorsitzes

---

Die Delegationen erhalten beiliegend einen Kompromisstext des Vorsitzes zu dem eingangs genannten Vorschlag der Kommission. Änderungen gegenüber dem vorangegangenen Kompromisstext des Vorsitzes (Dok. 8956/12) sind in der englischen Fassung durch **Fettdruck und Unterstreichung** kenntlich gemacht, gestrichene Textpassagen sind durch [...] ersetzt worden.

# VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES

## zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION –

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank<sup>1</sup>,

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses<sup>2</sup>,

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

---

<sup>1</sup> ABl. C ... vom ..., S. .

<sup>2</sup> ABl. C ... vom ..., S. .

- (1) Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen<sup>1</sup> müssen diese Einrichtungen Verhaltensregeln einhalten, um mögliche Interessenkonflikte zu verringern und für Ratings sowie den Ratingprozess hohe Qualität und ausreichende Transparenz sicherzustellen. Nach den Änderungen durch die Verordnung (EU) Nr. 513/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>2</sup> erhielt die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) die Befugnis, Ratingagenturen zu registrieren und zu beaufsichtigen. Die vorliegende Änderung ergänzt den derzeitigen Regulierungsrahmen für Ratingagenturen. Einige der hier behandelten Probleme (Interessenkonflikte aufgrund des "Modells des zahlenden Emittenten", Offenlegung von Informationen zu strukturierten Finanzinstrumenten) wurden in den bestehenden Vorschriften zwar benannt, aber nicht vollständig gelöst. Die Notwendigkeit, die Transparenz und die Verfahrensvorschriften insbesondere für Länderratings zu überprüfen, wurde durch die derzeitige Staatsanleihekrise unterstrichen.
- (2) Das Europäische Parlament forderte in einer Entschließung zu Ratingagenturen<sup>3</sup> am 8. Juni 2011 eine bessere Regulierung dieser Einrichtungen. Anlässlich eines informellen Treffens des ECOFIN-Rates am 30. September und 1. Oktober 2010 erkannte der Rat der Europäischen Union an, dass weitere Anstrengungen erforderlich sind, um eine Reihe von Problemen im Zusammenhang mit Ratingtätigkeiten in Angriff zu nehmen, wie das Risiko eines übermäßigen Rückgriffs auf Ratings sowie das Risiko von Interessenkonflikten, die aus dem Vergütungsmodell von Ratingagenturen herrühren. Der Europäische Rat gelangte am 23. Oktober 2011 zu dem Schluss, dass beim Abbau des übermäßigen Rückgriffs auf Ratings Fortschritte erzielt werden müssen.
- (3) Auf internationaler Ebene gab der Rat für Finanzstabilität (Financial Stability Board, FSB) am 20. Oktober 2010 Grundsätze zur Verringerung des Rückgriffs von Behörden und Finanzinstituten auf Ratings von Ratingagenturen aus. Diese Grundsätze wurden im November 2010 auf dem G20-Gipfel in Seoul gebilligt.

---

<sup>1</sup> ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1.

<sup>2</sup> ABl. L 145 vom 31.5.2011, S. 30.

<sup>3</sup> 2010/2302 (INI).

- (4) Die Bedeutung, die Rating-Outlooks für Anleger und Emittenten haben, und ihre Auswirkungen auf Märkte sind mit der Bedeutung und den Auswirkungen von Ratings vergleichbar. Daher sollten sämtliche Anforderungen der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009, mit denen gewährleistet werden soll, dass Ratingmaßnahmen nicht zu Interessenkonflikten führen sowie zutreffend und transparent sind, auch für Rating-Outlooks gelten. Gemäß der derzeitigen Aufsichtspraxis wird eine Reihe von Anforderungen der Verordnung auf Rating-Outlooks angewandt. Die vorliegende Verordnung führt eine Begriffsbestimmung der Rating-Outlooks ein und verdeutlicht, welche spezifischen Bestimmungen für diese Outlooks gelten. Damit sollten die Vorschriften klargestellt werden, und es sollte Rechtssicherheit geschaffen werden. Die Begriffsbestimmung der Rating-Outlooks gemäß dieser Verordnung sollte auch üblicherweise als "Credit Watch" bezeichnete Meinungsäußerungen bezüglich der wahrscheinlichen Richtung, in der sich ein Rating auf kurze Sicht entwickeln wird, umfassen.
- (5) Ratingagenturen sind wichtige Teilnehmer des Finanzmarkts. Infolgedessen sind die Unabhängigkeit und Integrität der Ratingagenturen und deren Ratingtätigkeiten von besonderer Bedeutung für die Wahrung der Glaubwürdigkeit dieser Einrichtungen gegenüber Marktteilnehmern, insbesondere Anlegern und anderen Nutzern von Ratings. Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 müssen Ratingagenturen registriert sein und beaufsichtigt werden, da ihre Dienstleistungen von erheblichem öffentlichem Interesse sind. Ratings sind anders als Anlageanalysen keine bloßen Meinungen über den Wert oder den Preis eines Finanzinstruments oder einer finanziellen Verbindlichkeit. Bei Ratingagenturen handelt es sich nicht um bloße Finanzanalysten oder Anlageberater. Ratings haben für der Regulierung unterliegende Anleger wie Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften und andere institutionelle Anleger einen aufsichtsrechtlichen Wert. Obwohl die Anreize, sich in allzu hohem Maße auf Ratings zu stützen, abgebaut werden, bestimmen Ratings aufgrund von Informationsasymmetrien und aus Effizienzgründen nach wie vor Anlageentscheidungen. In diesem Zusammenhang müssen Ratingagenturen unabhängig sein und von den Marktteilnehmern auch so wahrgenommen werden.

- (6) In der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 war bereits eine erste Serie von Maßnahmen zur Lösung des Problems der Unabhängigkeit und Integrität von Ratingagenturen und deren Ratingaktivitäten vorgesehen. Das Ziel der Gewährleistung der Unabhängigkeit von Ratingagenturen und das Ziel, potenzielle Interessenkonflikte zu erkennen, damit umzugehen und möglichst zu vermeiden, lagen bereits mehreren Bestimmungen der genannten Verordnung aus dem Jahr 2009 zugrunde. [...] Die Auswahl und Vergütung der Ratingagentur durch das bewertete Unternehmen (Modell des zahlenden Emittenten) bringt inhärente Interessenkonflikte mit sich [...]. Nach diesem Modell besteht für die Ratingagenturen ein Anreiz, einen Emittenten mit Gefälligkeitsratings zu bewerten, um eine langfristige Einnahmen sichernde Geschäftsbeziehung zu gewährleisten oder um für zusätzliche Aufträge und Einnahmen zu sorgen. Darüber hinaus können die Beziehungen zwischen den Anteilseignern von Ratingagenturen und den bewerteten Unternehmen zu Interessenkonflikten führen, auf die mit den bestehenden Vorschriften nicht ausreichend eingegangen wird. Infolgedessen können nach dem Modell des zahlenden Emittenten abgegebene Ratings als Bewertungen wahrgenommen werden, die eher den Wünschen des Emittenten entgegenkommen als den Bedürfnissen des Anlegers. Unbeschadet der Schlussfolgerungen des Berichts zum Modell des zahlenden Emittenten, den die Kommission gemäß Artikel 39 Absatz 1 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 bis Dezember 2012 vorlegen soll, ist es von entscheidender Bedeutung, die für Ratingagenturen geltenden Bedingungen der Unabhängigkeit zu bekräftigen, damit sich die Glaubwürdigkeit der nach dem Modell des zahlenden Emittenten abgegebenen Ratings erhöht.

- (7) Die Entwicklung am Ratingmarkt zeigt, dass Ratingagenturen und bewertete Unternehmen traditionell dauerhafte Geschäftsbeziehungen eingehen. Daraus entsteht das Risiko der Vertrautheit, da sich die Ratingagentur im Laufe der Zeit gegenüber den Wünschen des bewerteten Unternehmens möglicherweise zu wohlwollend verhält. Unter diesen Umständen könnte die Unparteilichkeit von Ratingagenturen allmählich fragwürdig werden. Denn für Ratingagenturen, die von einem Wertpapiere emittierenden Unternehmen beauftragt und bezahlt werden, besteht ein Anreiz, allzu günstige Ratings für das bewertete Unternehmen oder dessen Schuldtitel abzugeben, um die Geschäftsbeziehung zu diesem Emittenten aufrechtzuerhalten. Auch Emittenten unterliegen Anreizen, die lang andauernde Beziehungen begünstigen, z. B. dem Lock-in-Effekt: Ein Emittent sieht möglicherweise von einem Wechsel der Ratingagentur ab, weil dies bei den Anlegern Bedenken bezüglich der Bonität des Emittenten aufkommen lassen könnte. Dieses Problem wurde bereits in der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 erkannt, in der den Ratingagenturen vorgeschrieben wurde, Analysten und Mitarbeiter einem Rotationssystem zu unterwerfen, das einen gestaffelten Wechsel in den Analyseteams und Ratingausschüssen sicherstellt, damit die Unabhängigkeit von Ratinganalysten und Mitarbeitern, die die Ratings genehmigen, nicht in Frage gestellt wird. Der Erfolg solcher Regeln hing allerdings stark von der jeweiligen Lösung ab, die innerhalb der Ratingagentur umgesetzt wurde: Hier standen die tatsächliche Unabhängigkeit und die Professionalität der Mitarbeiter der Ratingagentur den kommerziellen Interessen der Ratingagentur als solcher gegenüber. Diese Regeln wurden nicht konzipiert, um für Dritte hinreichend zu gewährleisten, dass die Interessenkonflikte, die sich aus der lang andauernden Beziehung ergaben, wirksam verringert oder vermieden würden. [...] Dies ließe sich beispielsweise [...] durch eine Beschränkung des Zeitraums [...] erreichen, in dem eine Ratingagentur fortlaufend für denselben Emittenten oder dessen Schuldtitel Ratings abgibt. Die Festlegung einer Höchstdauer für die Geschäftsbeziehung zwischen dem Emittenten, der bewertet wird oder dessen Schuldtitel bewertet werden, und der Ratingagentur sollte den Anreiz zur Abgabe günstiger Ratings für diesen Emittenten beseitigen. Zusätzlich dürfte die Vorschrift, die Ratingagentur im Zuge einer normalen und regelmäßigen Marktpraxis zu wechseln, ein wirksames Mittel gegen den Lock-in-Effekt sein, bei dem ein Emittent von einem Wechsel der Ratingagentur absieht, weil dies bei den Anlegern Bedenken bezüglich der Bonität des Emittenten aufkommen lassen könnte. Schließlich dürfte sich die Rotation der Ratingagenturen positiv auf den Ratingmarkt auswirken, da diese Regelung den Zugang neuer Marktteilnehmer erleichterte und bestehenden Ratingagenturen die Gelegenheit böte, ihr Geschäft auf neue Tätigkeitsfelder auszudehnen.

**(7a) Es ist allerdings wichtig, dass die Umsetzung eines Rotationssystems so gestaltet ist, dass seine Vorteile die negativen Auswirkungen, die ein solches System mit sich bringen könnte, bei weitem aufwiegen. Häufige Rotationen könnten beispielsweise dazu führen, dass höhere Kosten für Emittenten und Ratingagenturen entstehen, da die Kosten für die Abgabe eines Ratings für ein neues Unternehmen oder Instrument in der Regel höher sind als die Kosten für die Überwachung eines bereits abgegebenen Ratings. Es ist ebenso wichtig, dass das Rotationssystem zusammen mit angemessenen Schutzmaßnahmen angewendet wird, damit sich der Markt allmählich anpassen kann, ehe der Mechanismus möglicherweise künftig verstärkt eingesetzt wird. Dies ließe sich dadurch erreichen, dass der Anwendungsbereich des Rotationssystems auf strukturierte Finanzinstrumente beschränkt wird, während bereits abgegebene Ratings auf entsprechenden Auftrag hin weiterhin überwacht werden können, auch nachdem die Rotation verbindlich eingeführt wurde. Somit würde die Rotation generell nur neue strukturierte Finanzinstrumente berühren, denen Aktiva desselben Originators zugrunde liegen.**

**[...]**

**(8) Der regelmäßige Wechsel von Ratingagenturen, die [...] Ratings für strukturierte Finanzinstrumente abgeben, dürfte größere Vielfalt in die Bewertung der Bonität [...] bringen [...]. Zahlreiche verschiedene Meinungen, Perspektiven und Methoden seitens der Ratingagenturen sollten zu vielfältigeren Ratings führen und letztlich die Bonitätsbeurteilung der [...] strukturierten Finanzinstrumente verbessern. Damit diese Vielfalt zum Tragen kommt und Gefälligkeiten sowohl der [...] Originatoren als auch der Ratingagenturen vermieden werden, muss die Höchstdauer, während der [...] eine Ratingagentur ein Rating für strukturierte Finanzinstrumente desselben Originators abgeben darf, auf einen Zeitraum beschränkt werden, der in regelmäßiger Abfolge eine unvoreingenommene Untersuchung der Bonität [...] garantiert. Daher erschiene ein Zeitraum von [...] sechs Jahren geeignet; dies gilt auch im Hinblick auf die Notwendigkeit, für eine gewisse Kontinuität bei den Ratings zu sorgen. [...] Werden mehr als drei Ratingagenturen beauftragt, so sind die Zwecke des Rotationssystems bereits erfüllt und die Rotationsanforderung sollte daher nicht anwendbar sein. [...]**

**[...]**

- (9) Die Regel der Rotation der Ratingagenturen sollte auf glaubwürdige Weise durchgesetzt werden, damit sie sinnvoll ist. Die Zwecke dieser Rotationsvorschrift würden nicht erfüllt, wenn es der bisherigen Ratingagentur gestattet wäre, binnen allzu kurzer Frist erneut **[...] ein Rating für strukturierte Finanzinstrumente desselben Originators abzugeben.** Daher ist es wichtig, einen angemessenen Zeitraum vorzusehen, innerhalb dessen diese Ratingagentur nicht **[...] damit beauftragt werden darf, Ratings für strukturierte Finanzinstrumente desselben Originators abzugeben.** Dieser Zeitraum sollte so lang bemessen sein, dass die neue Ratingagentur ihre Dienste **[...] effektiv erbringen kann, so dass gewährleistet ist, dass [...] das strukturierte Finanzinstrument** einer ganz neuen Überprüfung nach einem anderen Ansatz unterzogen wird und dass die von der neuen Ratingagentur abgegebenen Ratings ausreichende Kontinuität aufweisen. **[...] Gleichzeitig wirkt sich die Länge des Zeitraums auf die Anzahl der Ratingagenturen mit ausreichender Erfahrung im Bereich der strukturierten Finanzierungen aus, die benötigt wird, damit das Rotationssystem reibungslos funktionieren kann; mithin sollte dieser Zeitraum nicht zu lang bemessen sein. [...] [...]** Daher sollte der Zeitraum, innerhalb dessen die bisherige Ratingagentur keine Ratingdienstleistungen **[...] erbringen darf, [...] im Allgemeinen auf die Laufzeit des abgelaufenen Vertrags festgelegt werden.**(10) Der Wechsel der Ratingagentur erhöht unvermeidlich die Gefahr, dass durch die bisherige Ratingagentur erworbenes Wissen über das bewertete Unternehmen verlorengeht. Infolgedessen würde die neue Ratingagentur erhebliche Anstrengungen unternehmen müssen, um sich die Kenntnisse anzueignen, die sie für ihre Arbeit benötigte. Ein reibungsloser Übergang sollte jedoch gewährleistet sein, wenn man der bisherigen Ratingagentur vorschreibt, relevante Informationen über **[...]** die bewerteten Finanzinstrumente an die neue Agentur zu übermitteln.



(11) [...] Es ist dem angestrebten Zweck angemessen, **den regelmäßigen Wechsel der Ratingagenturen vorzuschreiben**. Diese Anforderung gilt nur für bestimmte der Aufsicht unterliegende Einrichtungen (registrierte Ratingagenturen), die eine Dienstleistung im öffentlichen Interesse (Ratings, die zu Aufsichtszwecken herangezogen werden können) unter bestimmten Bedingungen (Modell des zahlenden Emittenten) **und für eine spezielle Anlageklasse (strukturierte Finanzierungen)** erbringen. Da diese Einrichtungen das Privileg genießen, dass ihre Dienste als bedeutend für die Regulierung des Finanzdienstleistungsmarkts anerkannt und sie selbst zur Ausübung dieser Tätigkeiten zugelassen werden, müssen sie bestimmte Verpflichtungen einhalten, um unter allen Umständen Unabhängigkeit zu gewährleisten und als unabhängig wahrgenommen zu werden. Einer Ratingagentur, die sich an **[...] der Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente eines bestimmten Originators** gehindert sieht, wäre es nach wie vor gestattet, **[...] Ratings für strukturierte Finanzinstrumente anderer Originatoren oder für andere Anlageklassen abzugeben**. In einem Marktumfeld, in dem die Rotationsvorschrift für alle Akteure gilt, ergeben sich Geschäftsgelegenheiten, da sämtliche **[...] Ratingagenturen rotieren** müssten. Darüber hinaus können Ratingagenturen stets nicht angeforderte Ratings für **[...] strukturierte Finanzinstrumente desselben Originators** abgeben und dabei von ihrer Erfahrung profitieren. Nicht angeforderte Ratings werden nicht vom Modell des zahlenden Emittenten eingeschränkt und sind daher weniger von möglichen Interessenkonflikten betroffen. Für **[..] die Kunden der Ratingagenturen** stellt die Höchstdauer der Geschäftsbeziehung zu einer Ratingagentur oder die Regel der Beauftragung von mehr als einer Ratingagentur ebenfalls eine Beschränkung ihrer Freiheit dar, den eigenen Geschäften nachzugehen. Diese Beschränkung ist jedoch im öffentlichen Interesse erforderlich, wenn man den Einfluss des Modells des zahlenden Emittenten auf die Unabhängigkeit der Ratingagenturen bedenkt; diese Unabhängigkeit ist erforderlich, damit unparteiliche Ratings gewährleistet sind, die von Anlegern zu Aufsichtszwecken herangezogen werden können. Gleichzeitig gehen diese Beschränkungen nicht über das erforderliche Maß hinaus und sollten vor allem als ein Element verstanden werden, das die Bonität des **[...] strukturierten Finanzinstruments** gegenüber den anderen Beteiligten und letztlich gegenüber dem Markt erhöht.

(12) [...]

- (13) Die Unabhängigkeit einer Ratingagentur gegenüber einem bewerteten Unternehmen wird auch von einem möglichen Interessenkonflikt eines ihrer bedeutenden Anteilseigner mit dem bewerteten Unternehmen beeinträchtigt: Ein Anteilseigner könnte Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans eines bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten sein. In den Vorschriften der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 wird dieser Falltyp nur im Hinblick auf Interessenkonflikte behandelt, die durch Ratinganalysten, Personen, die Ratings genehmigen, oder andere Mitarbeiter der Ratingagentur entstehen. Hingegen wurde in der Verordnung nicht auf mögliche Interessenkonflikte durch Anteilseigner oder Mitglieder von Ratingagenturen eingegangen. Zwecks Förderung der Wahrnehmung der Unabhängigkeit von Ratingagenturen gegenüber den bewerteten Unternehmen ist es angemessen, die bestehenden Regeln, die für Interessenkonflikte gelten, die durch Mitarbeiter der Ratingagenturen entstehen, auch auf Interessenkonflikte auszudehnen, die durch Anteilseigner oder Mitglieder entstehen, die innerhalb der Ratingagentur eine bedeutende Stellung innehaben. Dementsprechend sollte eine Ratingagentur in Fällen, in denen ein Anteilseigner oder Mitglied [...] **25 %** der Stimmrechte dieser Agentur hält [...], von der Abgabe von Ratings absehen oder mitteilen, dass das Rating beeinflusst sein kann. [...] **Hat ein Anteilseigner oder ein Mitglied, der bzw. das 25 % der Stimmrechte dieser Agentur hält, in das bewertete Unternehmen investiert oder ist er bzw. es außerdem ein Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsorgans des bewerteten Unternehmens, so sollte dies offengelegt werden, zumindest wenn die Investitionen einen bestimmten Umfang erreichen.** Ist ein Anteilseigner oder Mitglied in der Lage, die Geschäftstätigkeit der Ratingagentur wesentlich zu beeinflussen, so sollte diese Person ferner für das bewertete Unternehmen oder einen mit diesem verbundenen Dritten keine Beratungsleistungen hinsichtlich dessen Unternehmens- oder Rechtsstruktur, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten oder Tätigkeiten erbringen.

- (14) Die Regeln über Unabhängigkeit und Verhütung von Interessenkonflikten könnten unwirksam werden, wenn die Ratingagenturen nicht voneinander unabhängig wären. Eine ausreichend hohe Zahl von Ratingagenturen, die weder mit der bisherigen Ratingagentur im Fall der Rotation noch mit der für denselben Emittenten parallele Ratingdienstleistungen erbringenden Einrichtung in Verbindung stehen, ist für die Praxistauglichkeit dieser Regeln erforderlich. Besteht für den Emittenten am aktuellen Markt keine ausreichende Auswahl an Ratingagenturen, liefe die Umsetzung dieser auf stärkere Unabhängigkeit zielenden Regeln Gefahr, unwirksam zu werden. Daher ist es angemessen, im Fall der Rotation wie auch im Fall zweier für denselben Emittenten parallele Ratingdienste erbringender Ratingagenturen die strikte Trennung der bisherigen Ratingagentur von der neuen Agentur vorzuschreiben. Die jeweiligen Ratingagenturen sollten weder durch Kontrolle noch durch die Angehörigkeit zur selben Gruppe von Ratingagenturen noch durch die Eigenschaft als Anteilseigner oder Mitglied einer der anderen Agenturen oder die Möglichkeit zur Stimmrechtsausübung in diesen Agenturen noch durch die Fähigkeit zur Bestellung von Mitgliedern des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans einer der anderen Ratingagenturen miteinander verbunden sein.
- (15) Dass Ratingagenturen als unabhängig wahrgenommen werden, würde besonders dann beeinträchtigt, wenn dieselben Anteilseigner oder Mitglieder in andere, nicht zur selben Gruppe von Agenturen gehörenden Ratingagenturen investieren würden – zumindest wenn diese Investitionen einen bestimmten Umfang erreichen, der diesen Anteilseignern oder Mitgliedern eine gewisse Einflussnahme auf das Geschäft der betreffenden Agentur gestattet. Damit die Unabhängigkeit der Ratingagenturen (und die Wahrnehmung dieser Unabhängigkeit) gewährleistet ist, sind deshalb strengere Regeln über die Beziehungen zwischen den Ratingagenturen und deren Anteilseignern angemessen. Aus diesem Grund sollte niemand eine Beteiligung von 25% oder mehr in mehr als einer Ratingagentur gleichzeitig halten, es sei denn, die betreffenden Agenturen gehören zur selben Gruppe. **Ferner sollten die Beziehungen zwischen der Ratingagentur und ihren Anteilseignern transparenter sein. Daher sollte eine Beteiligung von 5 % oder mehr an mehr als einer Ratingagentur offengelegt werden.**

(16) Das Ziel, eine hinreichende Unabhängigkeit der Ratingagenturen zu gewährleisten, bringt es mit sich, dass Anleger nicht in mehr als einer Ratingagentur gleichzeitig Investitionen von 25 % oder mehr halten sollten. In der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind<sup>1</sup>, ist vorgeschrieben, dass Personen, die 25% der Stimmrechte in einem börsennotierten Unternehmen kontrollieren, dies offenlegen sollten, denn es liegt unter anderem im Interesse der Anleger zu erfahren, wie sich die Stimmrechtsstruktur eines solchen Unternehmens ändert. 25% der Stimmrechte werden somit als bedeutende Beteiligung betrachtet, mit der die Stimmrechtsstruktur in einem solchen Unternehmen beeinflusst werden kann. Daher ist es angemessen, die Schwelle von 25% für die Zwecke der Beschränkung der gleichzeitigen Investitionen in mehr als eine Ratingagentur heranzuziehen. Diese Maßnahme ist nicht als unverhältnismäßig anzusehen, da alle in der EU registrierten Ratingagenturen nicht börsennotierte Unternehmen sind und somit nicht den Transparenz- und Verfahrensvorschriften unterliegen, die für börsennotierte Gesellschaften in der EU gelten. Nicht börsennotierte Unternehmen werden häufig gemäß Protokollen oder Vereinbarungen der Anteilseigner geführt, und die Zahl der Anteilseigner oder Mitglieder ist in der Regel gering. Daher könnte selbst eine Minderheitsposition in einer nicht börsennotierten Ratingagentur einflussreich sein. Um sicherzustellen, dass Investitionen in Ratingagenturen aus rein wirtschaftlichem Interesse nach wie vor möglich sind, sollte diese Beschränkung gleichzeitiger Investitionen in mehr als eine Ratingagentur nicht auf über Organismen für gemeinsame Anlagen fließende Investitionen ausgedehnt werden, die durch vom Anleger unabhängige Drittparteien verwaltet werden und nicht dem Einfluss des Anlegers unterliegen.

(17)

(18) Die Wirksamkeit der Regeln über die Unabhängigkeit und über die Verhütung von Interessenkonflikten, denen zufolge Ratingagenturen nicht über einen langen Zeitraum hinweg Ratings für denselben Emittenten abgeben sollten, würde möglicherweise abgeschwächt, wenn den Ratingagenturen gestattet würde, [...] bedeutende Anteilseigner oder Mitglieder anderer Ratingagenturen zu werden.

---

<sup>1</sup> ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38.

- (19) Es sollte dafür gesorgt werden, dass durch Änderungen der Ratingmethoden diese nicht an Strenge verlieren. Zu diesem Zweck sollten Emittenten, Anleger und andere interessierte Kreise Gelegenheit haben, sich zu beabsichtigten Änderungen der Ratingmethoden zu äußern. Dadurch können sie die Gründe für die Einführung neuer Methoden und für die betreffende Änderung besser verstehen. Stellungnahmen von Emittenten und Anlegern zu Entwürfen neuer Methoden können den Ratingagenturen wertvolle Beiträge für die Methodenfestlegung liefern. Auch die ESMA sollte über geplante Änderungen der Ratingmethoden unterrichtet werden, was allerdings nicht dazu führen sollte, dass sie zu einer Bewertung der geplanten Änderungen verpflichtet ist. Falls die ESMA solche Änderungen bewertet, sollte sie in jedem Fall lediglich überprüfen, ob die vorgeschlagenen Methoden streng, systematisch und beständig sind und einer Validierung unterliegen, die auf historischen Erfahrungswerten einschließlich Rückvergleichen beruht. Durch diesen Überprüfungsprozess sollte die ESMA jedoch keine Befugnis erhalten, die Angemessenheit der vorgeschlagenen Methode oder den Inhalt der nach Anwendung der Methoden abgegebenen Ratings zu beurteilen.
- (20) Aufgrund der Komplexität strukturierter Finanzinstrumente ist es Ratingagenturen nicht immer gelungen, bei den für solche Instrumente abgegebenen Ratings eine ausreichend hohe Qualität zu gewährleisten. Dadurch verringerte sich das Vertrauen des Marktes in diese Art von Ratings. Zur Wiederherstellung des Vertrauens wäre es angemessen, Emittenten oder mit diesen verbundenen Dritten vorzuschreiben, zwei verschiedene Ratingagenturen mit der Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente zu beauftragen, was zu unterschiedlichen und konkurrierenden Beurteilungen führen könnte. Dies könnte außerdem den übermäßigen Rückgriff auf ein einzelnes Rating verringern.
- (21) In der Richtlinie xxxx/xx/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom [...] über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen<sup>1</sup> wurde eine Bestimmung eingeführt, der zufolge Banken und Wertpapierfirmen das Kreditrisiko von Unternehmen und Finanzinstrumenten, in die sie selbst investieren, beurteilen müssen und sich in dieser Hinsicht nicht einfach auf externe Ratings stützen dürfen. Diese Regel sollte auf weitere vom EU-Recht regulierte Finanzunternehmen einschließlich Vermögensverwalter ausgedehnt werden. Diese Anforderung sollte jedoch für alle Finanzunternehmen in einer Weise angewendet werden, die unter Berücksichtigung der Art, der Größe und der Komplexität des betreffenden Unternehmens angemessen ist. Mitgliedstaaten sollten nicht das Recht haben, Regeln einzuführen, die einen stärkeren Rückgriff dieser Anleger auf externe Ratings gestatten.

---

<sup>1</sup> ABl. L ... vom ..., S. .

- (22) Ferner könnten sich Anleger über die Bonität strukturierter Finanzinstrumente leichter ein fundiertes Urteil bilden, wenn ihnen hinreichende Informationen über diese Instrumente übermittelt würden. Dies wird die Abhängigkeit der Anleger von Ratings verringern. Darüber hinaus dürfte die Offenlegung einschlägiger Informationen über strukturierte Finanzinstrumente den Wettbewerb unter den Ratingagenturen verschärfen, denn dadurch könnte die Zahl nicht angeforderter Ratings steigen.
- (23) Emittenten, Anleger und andere interessierte Kreise sollten auf einer zentralen Website Zugang zu aktuellen Ratinginformationen haben. Eine von der ESMA eingerichtete europäische Ratingplattform sollte es Anlegern ermöglichen, alle für ein bestimmtes bewertetes Unternehmen vorhandenen Ratings mühelos zu vergleichen. Wichtig ist, dass aus der Website dieser Plattform sämtliche für die einzelnen Instrumente verfügbaren Ratings ersichtlich sind, damit Anleger das gesamte Spektrum der Meinungen abwägen können, bevor sie ihre eigene Anlageentscheidung treffen. Um den Ratingagenturen jedoch nicht die Möglichkeit zu nehmen, nach dem Modell des zahlenden Investors zu verfahren, sollten solche Ratings nicht in die Europäische Ratingplattform aufgenommen werden. Die Europäische Ratingplattform sollte dazu beitragen, dass kleinere und neue Ratingagenturen an Bekanntheit gewinnen. Sie würde die von den Ratingagenturen in dem zentralen Datenspeicher der ESMA zu veröffentlichenden Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse ergänzen. Das Europäische Parlament unterstützte in seiner EntschlieÙung zu Ratingagenturen vom 8. Juni 2011<sup>1</sup> die Veröffentlichung solcher Ratings.

---

<sup>1</sup> 2010/2302(INI).

- (24) Ratings haben – unabhängig davon, ob sie zu Aufsichtszwecken abgegeben werden oder nicht – erheblichen Einfluss auf Anlageentscheidungen **und auf die Reputation und finanzielle Attraktivität der Emittenten.** Daher stehen Ratingagenturen gegenüber Anlegern **und Emittenten** besonders in der Pflicht; sie haben zu gewährleisten, dass sie die Vorschriften der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 einhalten, damit ihre Ratings unabhängig, objektiv und von angemessener Qualität sind. **[...] Jedoch** sind die Anleger **und Emittenten** nicht immer in der Lage, die Agentur zur Verantwortung zu ziehen. **Es kann sich insbesondere schwierig gestalten, eine Ratingagentur zivilrechtlich haftbar zu machen, wenn keine vertragliche Beziehung zwischen der Ratingagentur und beispielsweise einem Anleger oder einem ohne entsprechenden Auftrag bewerteten Emittenten vorliegt. Selbst wenn eine vertragliche Beziehung mit der Ratingagentur besteht, kann es auch für Emittenten schwierig sein, ihre zivilrechtlichen Haftungsansprüche gegenüber den Ratingagenturen geltend zu machen: Beispielsweise kann eine Herabstufung eines Ratings, die auf der Grundlage eines vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verstoßes gegen die Verordnung über Ratingagenturen beschlossen wurde, sich negativ auf die Reputation und die Finanzierungskosten eines Emittenten auswirken und diesem Emittenten daher einen Schaden verursachen, der aber nicht durch die vertragliche Haftpflicht gedeckt ist. [...]** Daher ist es wichtig, ein angemessenes Recht auf Rechtsbehelf für Anleger vorzusehen, die sich billigerweise auf ein Rating verlassen haben, das gegen die Regeln der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 verstößt, sowie für Emittenten, **die einen Schaden aufgrund eines Ratings erleiden, das in Verletzung der Regeln der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 abgegeben wurde.** Der Anleger und der Emittent sollten die Ratingagentur für [...] Schäden haftbar machen können, die durch eine das Ratingergebnis beeinflussende Verletzung der genannten Verordnung verursacht wurden.

- (25) Ratingagenturen **[...] können haftbar gemacht werden**, wenn sie ihnen durch die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 auferlegte Pflichten vorsätzlich oder grob fahrlässig verletzen. Dieser Verschuldensmaßstab ist angemessen, denn die Ratingtätigkeit beinhaltet in einem gewissen Maß die Beurteilung komplexer wirtschaftlicher Faktoren, und die Anwendung verschiedener Methoden kann zu unterschiedlichen Ratings führen, von denen keines als falsch bezeichnet werden kann.
- (26)
- (27) Was Fragen der zivilrechtlichen Haftung einer Ratingagentur angeht, die nicht unter diese Verordnung fallen **oder nicht darin geregelt werden**, darunter Kausalität und das Konzept der groben Fahrlässigkeit, so sollten diese Angelegenheiten dem geltenden einzelstaatlichen Recht gemäß den einschlägigen Regeln des Internationalen Privatrechts unterliegen. Die Mitgliedstaaten sollten insbesondere nationale Regelungen über die zivilrechtliche Haftung beibehalten können, die günstiger für Anleger sind oder sich nicht auf Verstöße gegen diese Verordnung stützen. Welcher Gerichtshof für die Entscheidung über einen von einem Anleger vorgebrachten zivilrechtlichen Haftungsanspruch zuständig ist, sollte anhand der einschlägigen Regeln über die internationale Zuständigkeit bestimmt werden.
- (28) Anleger sollten nur Schadensersatz geltend machen, wenn sie sich nicht ausschließlich oder automatisch auf ein Rating verlassen haben. Ungeachtet dessen sollte die Tatsache, dass institutionelle Anleger einschließlich Vermögensverwalter verpflichtet sind, die Bonität von Vermögenswerten selbst zu beurteilen, Gerichte nicht von der Feststellung abhalten, dass eine Verletzung dieser Verordnung durch eine Ratingagentur einem Anleger einen Schaden verursacht hat, für den diese Ratingagentur haftet. Diese Verordnung wird zwar die Möglichkeiten von Anlegern verbessern, eine eigene Risikobeurteilung durchzuführen, der Zugang zu Informationen wird aber für Anleger weiterhin stärker beschränkt sein als für die Ratingagenturen selbst. Darüber hinaus **[...] dürften** insbesondere kleinere Anleger häufig nicht in der Lage sein, ein externes, von einer Ratingagentur abgegebenes Rating kritisch zu prüfen.
- (28a) Die Mitgliedstaaten und die ESMA sollten dafür sorgen, dass jegliche Sanktionen, die gemäß dieser Verordnung verhängt werden, nur dann offengelegt werden, wenn dies angemessen ist.**



- (29) Damit Interessenkonflikte weiter abgebaut und ein fairer Wettbewerb am Ratingmarkt erleichtert wird, sollte dafür gesorgt werden, dass die von Ratingagenturen Kunden in Rechnung gestellten Gebühren nicht diskriminierend sind. Unterschiede bei den für dieselbe Art von Dienstleistung verlangten Gebühren sollten nur durch einen Unterschied bei den tatsächlichen Kosten, die bei der Erbringung dieser Leistung für verschiedene Kunden anfallen, gerechtfertigt sein. Ferner sollten die für Ratingdienste für einen bestimmten Emittenten berechneten Gebühren nicht von den Ergebnissen der ausgeführten Arbeiten oder von der Erbringung damit verbundener (Neben-)Dienstleistungen abhängen. Zwecks wirksamer Überwachung der Einhaltung dieser Regeln sollten die Ratingagenturen außerdem der ESMA die von ihren einzelnen Kunden erhaltenen Gebühren und ihre allgemeine Preispolitik offenlegen.
- (30) Als ein Beitrag zur Abgabe aktueller und glaubwürdiger Länderratings und zur Erleichterung des Verständnisses der Nutzer sollten Ratings regelmäßig überprüft werden. Ebenso wichtig ist es, dass die Transparenz bezüglich der durchgeführten Analysen, des mit der Raterstellung betrauten Personals und der den Ratings zugrunde liegenden Annahmen, die die Ratingagenturen im Zusammenhang mit Staatsschuldtiteln heranziehen, erhöht wird.
- (31) In den derzeitigen Regeln ist bereits vorgesehen, dass die Ratings dem bewerteten Unternehmen 12 Stunden vor Veröffentlichung mitgeteilt werden. Damit diese Mitteilung nicht außerhalb der Arbeitszeiten erfolgt und das bewertete Unternehmen genügend Zeit hat, die Korrektheit der dem Rating zugrunde liegenden Daten zu prüfen, sollte klargestellt werden, dass das bewertete Unternehmen einen vollen Arbeitstag vor Veröffentlichung des Ratings oder eines Rating-Outlooks informiert wird.
- (32) Mit Blick auf die Besonderheiten von Länderratings und zur Verringerung des Volatilitätsrisikos ist es angemessen, den Ratingagenturen vorzuschreiben, diese Ratings erst nach Handelsschluss und mindestens eine Stunde vor Öffnung der Handelsplätze in der EU zu veröffentlichen.
- (33) Technische Standards für den Finanzdienstleistungssektor sollten EU-weit einen angemessenen Schutz von Einlegern, Anlegern und Verbrauchern gewährleisten. Da die ESMA über hoch spezialisierte Fachkräfte verfügt, wäre es sinnvoll und angemessen, ihr die Aufgabe zu übertragen, für technische Regulierungs- und Durchführungsstandards, die keine politischen Entscheidungen erfordern, Entwürfe auszuarbeiten und der Kommission vorzulegen.

- (34) Die Kommission sollte den Entwurf der von der ESMA ausgearbeiteten technischen Regulierungsstandards annehmen, die sich mit folgenden Themen befassen: Inhalt des Übergaberichts bei Austausch einer Ratingagentur durch eine andere, Inhalt, Häufigkeit und Präsentation der von den Emittenten zu liefernden Informationen über strukturierte Finanzinstrumente, Präsentation – einschließlich des Formates, der Methode und des Zeitplans – der Meldungen, die Ratingagenturen im Zusammenhang mit der europäischen Ratingplattform an die ESMA übermitteln sollten, sowie Inhalt und Format der regelmäßigen Meldungen über die von Ratingagenturen zwecks der laufenden Überwachung durch die ESMA berechneten Gebühren. Die Kommission sollte diese Standards im Wege delegierter Rechtsakte im Sinne von Artikel 290 des Vertrags und gemäß den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 annehmen.
- (35) Nach der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 dürfen in Drittländern abgegebene Ratings zu aufsichtsrechtlichen Zwecken herangezogen werden, wenn sie von gemäß Artikel 5 zertifizierten Ratingagenturen abgegeben oder von in der EU ansässigen Agenturen gemäß Artikel 4 Absatz 3 der genannten Verordnung übernommen sind. Voraussetzung für die Zertifizierung ist, dass die Kommission eine Entscheidung über die Gleichwertigkeit des Aufsichtsrahmens für Ratingagenturen des Drittlands angenommen hat, und Voraussetzung für die Übernahme ist, dass das Verhalten der Ratingagentur des Drittlands Anforderungen entspricht, die mindestens so streng sind wie die einschlägigen Vorschriften der EU. Einige der mit dieser Verordnung eingeführten Bestimmungen sollten für die Beurteilung der Gleichwertigkeit und Übernahme nicht gelten: Dabei handelt es sich um die Bestimmungen, die nur Verpflichtungen für Emittenten, nicht aber für Ratingagenturen festlegen. Darüber hinaus sollten Artikel, die sich auf die Struktur des Ratingmarkts innerhalb der EU beziehen, statt Verhaltensregeln für Ratingagenturen festzuschreiben, in diesem Zusammenhang unberücksichtigt bleiben. Damit Drittländer genügend Zeit haben, ihren aufsichtsrechtlichen Rahmen im Hinblick auf die verbleibenden materiell-rechtlich neuen Bestimmungen anzupassen, sollten Letztere für die Zwecke von Beurteilungen der Gleichwertigkeit und der Übernahme erst ab dem 1. Juni 2016 gelten. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, dass die Vorschriften des Aufsichtsrahmens eines Drittlands nicht mit denen in dieser Verordnung identisch sein müssen. Wie bereits in der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 klargestellt, sollte es ausreichen, dass der Aufsichtsrahmen des Drittlands in der Praxis dieselben Ziele und Effekte erreicht, um als dem EU-Aufsichtsrahmen gleichwertig oder ebenso streng erachtet zu werden.

Es sollte beispielsweise in Bezug auf den in Artikel 6b dieser Verordnung verankerten Grundsatz ausreichen, dass die Regelung eines Drittlands Bestimmungen enthält, die die Frage des Interessenkonflikts aufgrund des Modells des zahlenden Emittenten effektiv regeln und dabei in ihrer Wirkung mit den EU-Vorschriften vergleichbar sind.

- (36) Da die Ziele dieser Verordnung, nämlich die Unabhängigkeit von Ratingagenturen zu stärken, solide Ratingprozesse und -methoden zu fördern, die mit Länderratings verbundenen Gefahren zu verringern, das Risiko des übermäßigen Rückgriffs der Marktteilnehmer auf Ratings abzubauen und ein Recht auf Rechtsbehelf für Anleger zu gewährleisten, auf Ebene der Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können und daher wegen der unionsweiten Struktur und Auswirkungen der zu beaufsichtigenden Ratingtätigkeiten besser auf Unionsebene zu verwirklichen sind, kann die Union gemäß dem in Artikel 5 des Vertrags über die Europäische Union niedergelegten Subsidiaritätsprinzip tätig werden. Entsprechend dem in demselben Artikel genannten Grundsatz der Verhältnismäßigkeit geht diese Verordnung nicht über das zur Erreichung dieser Ziele erforderliche Maß hinaus.
- (37) Die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 sollte daher entsprechend geändert werden –

HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

*Artikel 1*  
*Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009*

Die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 wird wie folgt geändert:

(1) Artikel 1 erhält folgende Fassung:

"Artikel 1

Gegenstand

Mit dieser Verordnung wird ein gemeinsamer Regulierungsansatz eingeführt, um die Integrität, Transparenz, Verantwortung, gute Unternehmensführung und Verlässlichkeit von Ratingtätigkeiten zu fördern und zur Verbesserung der Qualität von in der Union abgegebenen Ratings beizutragen, um auf diese Weise zu einem reibungslos funktionierenden Binnenmarkt beizutragen und ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz zu gewährleisten. Es werden die Voraussetzungen für die Abgabe von Ratings sowie Organisations- und Verhaltensregeln für Ratingagenturen einschließlich ihrer Anteilseigner und Mitglieder festgelegt, die die Unabhängigkeit von Ratingagenturen, die Vermeidung von Interessenkonflikten und den Verbraucher- und Anlegerschutz fördern sollen.

Ferner werden mit dieser Verordnung Pflichten für Emittenten, Originatoren und Sponsoren mit Sitz in der Union in Bezug auf strukturierte Finanzinstrumente festgelegt."

(2) In Artikel 2 Absatz 1 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

(3) Artikel 3 [...] wird wie folgt geändert:

a) **In Absatz 1 [...]** Buchstabe g wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

b) **in Absatz 1 [...]** Buchstabe m wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

- ba) **in Absatz 1 [...]** Buchstabe r werden die Worte "und alternative Investmentfonds" durch "alternative Investmentfonds und Prospekte, die beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen sind" ersetzt;
- c) **in Absatz 1** werden folgende Buchstaben angefügt:
- "s) 'Emittent' den Emittent im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe h der Richtlinie 2003/71/EG;
  - t) 'Originator' den Originator im Sinne von Artikel 4 Nummer 41 der Richtlinie 2006/48/EG;
  - u) 'Sponsor' den Sponsor im Sinne von Artikel 4 Nummer 42 der Richtlinie 2006/48/EG;
  - v) 'Länderrating'
    - i) ein Rating, bei dem ein Staat oder eine regionale oder lokale Gebietskörperschaft eines Staates bewertet wird;
    - ii) ein Rating, bei dem der Emittent des Schuldtitels oder der finanziellen Verbindlichkeit, der Schuldverschreibung oder eines anderen Finanzinstruments ein Staat oder eine regionale oder lokale Gebietskörperschaft eines Staates ist oder eine Zweckgesellschaft für Staaten oder regionale oder lokale Gebietskörperschaften ist;
    - iii) ein Rating, bei dem der Emittent eine internationale Finanzinstitution ist, die von zwei oder mehr Staaten mit dem Ziel eingerichtet wurde, für ihre Mitglieder, die schwerwiegende Refinanzierungsprobleme haben oder denen solche Probleme drohen, finanzielle Mittel zu mobilisieren und ihnen finanzielle Hilfe zu gewähren;
  - w) 'Rating-Outlook' eine Stellungnahme zur wahrscheinlichen Richtung, in der sich ein Rating kurz- und mittelfristig entwickeln wird;

- x) 'Kreditscoring' ein Maß für die Bonität, das aus der Zusammenfassung und Auswertung von Daten abgeleitet wird und sich lediglich auf ein vorgegebenes statistisches System oder Modell stützt, ohne zusätzliche wesentliche analytische Rating-Daten von Ratinganalysten einzubeziehen;
- y) 'geregelter Markt' einen in der Union errichteten geregelten Markt im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Nummer 14 der Richtlinie 2004/39/EG."

**d) Folgender Absatz 3 wird angefügt:**

**"3. Für die Zwecke dieser Verordnung bezeichnet 'Anteilseigner' auch den wirtschaftlichen Eigentümer im Sinne der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung."**

(4) Artikel 4 wird wie folgt geändert:

- a) In Absatz 1 Unterabsatz 2 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.
- aa) Absatz 1 Unterabsatz 1 erhält folgende Fassung:

"1. Kreditinstitute im Sinne der Richtlinie 2006/48/EG, Wertpapierfirmen im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG, Versicherungsunternehmen im Anwendungsbereich der Ersten Richtlinie 73/239/EWG des Rates vom 24. Juli 1973 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Direktversicherung (mit Ausnahme der Lebensversicherung)\*, Versicherungsunternehmen im Sinne der Richtlinie 2002/83/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 5. November 2002 über Lebensversicherungen\*\*, Rückversicherungsunternehmen im Sinne der Richtlinie 2005/68/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. November 2005 über die Rückversicherung\*\*\*, Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW)\*\*\*\*, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung im Sinne der Richtlinie 2003/41/EG und alternative Investmentfonds im Sinne der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds\*\*\*\*\* sowie zentrale

Gegenparteien, **die gemäß** der Verordnung (EU) Nr. xx/201x des Europäischen Parlaments und des Rates vom xx. xxx 201x über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister\*\*\*\*\* **zugelassen wurden**, dürfen für aufsichtsrechtliche Zwecke nur Ratings von Ratingagenturen verwenden, die ihren Sitz in der Union haben und gemäß dieser Verordnung registriert sind.

\* ABl. L 228 vom 16.8.1973, S. 3.

\*\* ABl. L 345 vom 19.12.2002, S. 1.

\*\*\* ABl. L 323 vom 9.12.2005, S. 1.

\*\*\*\* ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32.

\*\*\*\*\* ABl. L 174 vom 1.7.2011, S. 1.

\*\*\*\*\* ABl. L ... vom ... .."

b) In Absatz 2 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

c) Absatz 3 wird wie folgt geändert:

i) Im einleitenden Satz wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

ii) Buchstabe b erhält folgende Fassung:

"die Ratingagentur hat überprüft und kann gegenüber der mit der Verordnung (EU) Nr. 1095/1060 des Europäischen Parlaments und des Rates(\*) errichteten Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde) (ESMA) ständig nachweisen, dass die der Abgabe des zu übernehmenden Ratings zugrunde liegenden Ratingtätigkeiten der Ratingagentur des Drittlands Anforderungen genügen, die mindestens so streng sind wie die Anforderungen der Artikel 6 bis 12 mit Ausnahme der Artikel 6a, 8a **und** 8b, **des Artikels 11 Absatz 2** und **des Artikels 11a**;

\* ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84."

d) In Absatz 4 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

(5) Artikel 5 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

b) Absatz 6 Unterabsatz 2 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

"b) die Ratingagenturen in dem Drittland unterliegen rechtsverbindlichen Regelungen, die denen der Artikel 6 bis 12 und des Anhangs I mit Ausnahme der Artikel 6a, 8a **und** 8b, **des Artikels 11 Absatz 2** und **des Artikels 11a** gleichwertig sind, und"

c) Absatz 8 erhält folgende Fassung:

"Für zertifizierte Ratingagenturen und die von ihnen abgegebenen Ratings gelten die Artikel 20, 23b und 24."

(6) Die folgenden Artikel 5a und 5b werden eingefügt:

"Artikel 5a

Übermäßiger Rückgriff auf Ratings durch Finanzinstitute

Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Lebens- und Nichtlebensversicherungen und Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwalter von alternativen Investmentfonds und zentrale Gegenparteien, **die gemäß [...]** der Verordnung (EU) Nr. xx/201x des Europäischen Parlaments und des Rates vom xx. xxx 201x über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister<sup>1</sup> **zugelassen wurden**, müssen **angemessene interne Verfahren und Methoden entwickeln und anwenden, so dass sie ihre** eigene Kreditrisikobewertungen **im Einklang mit den für sie geltenden speziellen Branchenvorschriften** vornehmen **können**, und dürfen sich bei der Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens oder eines Finanzinstruments nicht ausschließlich oder automatisch auf Ratings stützen. Die zuständigen Behörden, denen die Beaufsichtigung dieser Unternehmen obliegt, überwachen unter Berücksichtigung der Art, des Umfangs und der Komplexität der Tätigkeiten eines Unternehmens die Angemessenheit der Verfahren der Unternehmen für die Kreditwürdigkeitsprüfung.

---

<sup>1</sup> ABl. L vom , S. .



## Artikel 5b

### Rückgriff auf Ratings durch die Europäischen Aufsichtsbehörden und den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken

Die mit der Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates(\*) errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), die mit der Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates(\*\*) errichtete Europäische Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung) und die ESMA nehmen in ihren Leitlinien, Empfehlungen und Entwürfen technischer Standards nicht auf Ratings Bezug, wenn eine solche Bezugnahme für zuständige Behörden oder Finanzmarktteilnehmer Anlass sein könnte, sich automatisch auf Ratings zu stützen. Bis zum 31. Dezember 2013 überprüfen daher die EBA, die EIOPA und die ESMA alle Bezugnahmen auf Ratings in bestehenden Leitlinien und Empfehlungen und entfernen sie gegebenenfalls.

Der mit der Verordnung (EU) Nr. 1092/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 über die Finanzaufsicht der Europäischen Union auf Makroebene und zur Errichtung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken(\*\*\*) errichtete Europäische Ausschuss für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) nimmt in seinen Warnungen und Empfehlungen nicht auf Ratings Bezug, wenn eine solche Bezugnahme Anlass sein könnte, sich automatisch auf Ratings zu stützen.

\* ABl. L vom , S. .

\*\* ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 48.

\*\*\* ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 1."

(7) Artikel 6 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

"1. Eine Ratingagentur unternimmt alle erforderlichen Schritte, um sicherzustellen, dass die Abgabe eines Ratings oder eines Rating-Outlooks nicht von bestehenden oder potenziellen Interessenkonflikten oder Geschäftsbeziehungen der Ratingagentur, die das Rating oder den Rating-Outlook abgibt, ihrer Anteilseigner, ihrer Geschäftsleitung, ihrer Ratinganalysten, ihrer Mitarbeiter oder jeder anderen natürlichen Person, deren Leistungen die Ratingagentur in Anspruch nehmen oder die sie kontrollieren kann, oder anderer, über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit ihr verbundener Personen beeinflusst wird."

(8) Die folgenden Artikel 6a und 6b werden eingefügt:

"Artikel 6a

Interessenkonflikte im Zusammenhang mit Investitionen in Ratingagenturen

1. Anteilseigner und Mitglieder einer Ratingagentur, die in dieser Agentur **oder in einem Unternehmen, das befugt ist, beherrschenden Einfluss oder die Kontrolle über die registrierte Ratingagentur auszuüben**, mindestens 25 % des Kapitals oder der Stimmrechte halten, dürfen nicht
  - a) mit 25 % oder mehr am Kapital einer anderen Ratingagentur beteiligt sein. Dieses Verbot gilt nicht für Beteiligungen an diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen einschließlich verwalteter Fonds wie Pensionsfonds und Lebensversicherungen, sofern die Beteiligungen an den diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen sie nicht in die Lage versetzen, erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit dieser Organismen auszuüben;
  - b) berechtigt oder befugt sein, in einer anderen Ratingagentur 25 % oder mehr der Stimmrechte auszuüben;
  - c) berechtigt oder befugt sein, Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums einer anderen Ratingagentur zu bestellen oder abzurufen;

- d) Mitglied des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums einer anderen Ratingagentur sein;
- e) befugt sein, beherrschenden Einfluss oder die Kontrolle über eine andere Ratingagentur auszuüben, oder einen solchen Einfluss bzw. eine solche Kontrolle tatsächlich ausüben.

**1a. Hält ein Anteilseigner oder ein Mitglied einer Ratingagentur mindestens 5 % des Kapitals oder der Stimmrechte an dieser Agentur oder an einem Unternehmen, das befugt ist, beherrschenden Einfluss oder die Kontrolle über die registrierte Ratingagentur auszuüben, so legt die Ratingagentur Folgendes offen:**

- a) **Beteiligungen von 5 % oder mehr am Kapital einer anderen Ratingagentur. Diese Offenlegungspflicht gilt nicht für Beteiligungen an diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen einschließlich verwalteter Fonds wie Pensionsfonds und Lebensversicherungen, sofern die Beteiligungen an den diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen sie nicht in die Lage versetzen, erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit dieser Organismen auszuüben;**
- b) **Rechte oder Befugnisse, 5 % oder mehr der Stimmrechte an einer anderen Ratingagentur auszuüben. [...]**

2. Dieser Artikel gilt nicht für Investitionen in andere Ratingagenturen, die derselben Gruppe von Ratingagenturen angehören.

Artikel 6b

Höchstlaufzeit der vertraglichen Beziehungen zu einer Ratingagentur

- 1. Hat eine Ratingagentur [...] einen Vertrag über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente geschlossen, so darf sie nicht länger als sechs Jahre Ratings **für strukturierte Finanzinstrumente abgeben, denen Aktiva desselben Originators oder einer Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit dem Originator verbunden ist, zugrunde liegen.**

2. Die Einschränkungen gemäß Absatz 1 sind nicht anwendbar, **wenn mit mehr als drei Ratingagenturen eine vertragliche Beziehung über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente besteht, denen Aktiva desselben Originators oder einer Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit dem Originator verbunden ist, zugrunde liegen.** Für diese Zwecke geben mindestens vier Ratingagenturen ein Rating für mindestens [10 % und höchstens 50 %] aller zu bewertenden Instrumente ab, **denen Aktiva desselben Originators oder einer Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit dem Originator verbunden ist, zugrunde liegen.** Dieser Prozentsatz wird vor jeder neuen Emission berechnet.
3. [...]
4. Eine Ratingagentur geht nach Ablauf eines Vertrags im Sinne von Absatz 1 während eines der Laufzeit des abgelaufenen Vertrags entsprechenden Zeitraums kein neues Vertragsverhältnis über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente ein, **denen Aktiva desselben Originators oder einer Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit dem Originator verbunden ist, zugrunde liegen.**

Unterabsatz 1 gilt auch für

- a) eine Ratingagentur, die derselben Gruppe von Ratingagenturen angehört wie die in Absatz 1 genannte Ratingagentur,
  - b) eine Ratingagentur, die Anteilseigner oder Mitglied der in Absatz 1 genannten Ratingagentur ist,
  - c) eine Ratingagentur, bei der die in Absatz 1 genannte Ratingagentur Anteilseigner oder Mitglied ist.
- 4a. Unbeschadet des Absatzes 1 kann eine Ratingagentur im Falle von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente, die vor Ende der in Absatz 1 genannten Höchstlaufzeit der vertraglichen Beziehung abgegeben wurden, diese Ratings auf entsprechenden Auftrag hin während der gesamten Laufzeit des strukturierten Finanzinstruments weiterhin überwachen und aktualisieren.

5. Dieser Artikel gilt nicht für Ratingagenturen mit
- i) weniger als 50 Mitarbeitern auf Gruppenebene, die an der Erbringung von Ratingtätigkeiten oder Nebendienstleistungen beteiligt sind, oder
  - ii) einem mit Ratingtätigkeiten oder Nebendienstleistungen erzielten Jahresumsatz auf Gruppenebene von weniger als 10 Mio. EUR.
- 5a. Hat eine Ratingagentur vor Inkrafttreten dieser Verordnung einen Vertrag über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente geschlossen, so wird der in Absatz 1 genannte Zeitraum ab Inkrafttreten dieser Verordnung berechnet.
6. Wird eine Ratingagentur durch eine andere Ratingagentur ersetzt, so hat die bisherige Ratingagentur der neuen Ratingagentur einen Übergabebericht zur Verfügung zu stellen. Dieser Bericht muss alle sachdienlichen Informationen über die bewerteten strukturierten Finanzinstrumente enthalten, die nach Treu und Glauben notwendig sein könnten, um die Vergleichbarkeit mit den von der bisherigen Ratingagentur abgegebenen Ratings zu gewährleisten.

Die bisherige Ratingagentur muss gegenüber der ESMA nachweisen können, dass der neuen Ratingagentur diese Informationen zur Verfügung gestellt wurden.

7. Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen die fachlichen Anforderungen an den Inhalt des in Absatz 6 genannten Übergabeberichts festgelegt werden.

Die ESMA übermittelt der Kommission diesen Entwurf technischer Regulierungsstandards innerhalb [eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Verordnung].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in diesem Absatz genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen."

(9) Artikel 7 Absatz 5 erhält folgende Fassung:

"5. Vergütung und Leistungsbewertung von Mitarbeitern, die an Ratingtätigkeiten oder Rating-Outlooks beteiligt sind, dürfen nicht von den Einnahmen abhängen, die die Ratingagentur mit den bewerteten Unternehmen oder den mit ihnen verbundenen Dritten erzielt."

(10) Artikel 8 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 erhält folgende Fassung:

"2. Eine Ratingagentur beschließt geeignete Verfahren und setzt sie um und durch, um sicherzustellen, dass die von ihr abgegebenen Ratings und Rating-Outlooks auf einer gründlichen Analyse aller Informationen basieren, die ihr zur Verfügung stehen und für ihre Analyse nach den anwendbaren Ratingmethoden von Bedeutung sind. Sie trifft alle notwendigen Maßnahmen, um zu gewährleisten, dass die ihren Ratings und Rating-Outlooks zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen."

b) In Absatz 5 wird folgender Unterabsatz 2 angefügt:

"Länderratings werden mindestens alle sechs Monate überprüft."

c) Folgender Absatz 5a wird eingefügt:

"5a. Eine Ratingagentur, die beabsichtigt, bestehende Ratingmethoden, Modelle oder grundlegende Annahmen wesentlich zu ändern oder neue Ratingmethoden, Modelle oder grundlegende Annahmen zu verwenden, die sich auf ein Rating auswirken könnten, veröffentlicht die geplanten Änderungen bzw. die vorgesehenen neuen Methoden zusammen mit einer ausführlichen Erläuterung der Gründe und der Auswirkungen der geplanten Änderungen bzw. der vorgesehenen neuen Methoden auf ihrer Website und fordert die Akteure auf, innerhalb einer Frist von mindestens einem Monat Stellung zu nehmen.

[...]"

d) Absatz 6 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Satz erhält folgende Fassung:

"6. Wenn eine Ratingagentur die Methoden, Modelle oder grundlegenden Annahmen, die sie bei ihren Ratingtätigkeiten verwendet, im Einklang mit Artikel 22a Absatz 3 ändert, leitet sie die folgenden Schritte ein:"

ii) Folgender Buchstabe aa wird eingefügt:

"aa) sie veröffentlicht die neuen Methoden zusammen mit einer ausführlichen Erläuterung unverzüglich auf ihrer Website,"

e) Folgender Absatz 7 wird angefügt:

"7. Stellt eine Ratingagentur Fehler in ihren Methoden oder bei deren Anwendung fest, so

a) teilt sie diese Fehler unverzüglich der ESMA und allen betroffenen bewerteten Unternehmen mit,

b) veröffentlicht sie diese Fehler unverzüglich auf ihrer Website, wobei sie die Auswirkungen auf ihre Ratings erläutert, einschließlich der Notwendigkeit, die abgegebenen Ratings zu überprüfen,

c) berichtigt sie diese Fehler unverzüglich in ihren Methoden und

d) wendet sie unverzüglich die in Absatz 6 Buchstaben a bis c genannten Maßnahmen an."

(11) Die folgenden Artikel 8a und 8b werden eingefügt:

"Artikel 8a

Information zu strukturierten Finanzinstrumenten

1. Die Emittenten, Originatoren und Sponsoren eines strukturierten Finanzinstruments, die ihren Sitz in der Union haben, veröffentlichen im Einklang mit Absatz 4 **gemeinsam** Informationen zur Kreditqualität und Wertentwicklung der dem strukturierten Finanzinstrument zugrunde liegenden **[...]** Werte, zur Struktur des Verbriefungsgeschäfts sowie zu den Cashflows und allen etwaigen Sicherheiten, mit denen eine Verbriefungsposition unterlegt ist, und alle Informationen, die notwendig sind, um umfassende und fundierte Stresstests in Bezug auf die Cashflows und Besicherungswerte, die hinter den zugrunde liegenden Forderungen stehen, durchführen zu können.
2. Die Pflicht zur Veröffentlichung von Informationen nach Absatz 1 erstreckt sich nicht auf Informationen, deren Bereitstellung gegen nationale oder europäische Rechtsvorschriften über den Schutz der Vertraulichkeit von Informationsquellen oder die Verarbeitung personenbezogener Daten verstoßen würde.

**[...]**

3. Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:
  - a) die Informationen, die die in Absatz 1 genannten Personen veröffentlichen müssen, um die sich aus Absatz 1 ergebende Pflicht unter Berücksichtigung der Anforderung gemäß Absatz 2 zu erfüllen,



[...]

- b) die zeitlichen Abstände, in denen diese Informationen aktualisiert werden müssen,
- c) die Präsentation der Informationen mithilfe eines einheitlichen Musters für die Veröffentlichung.

Die ESMA übermittelt der Kommission diesen Entwurf technischer Regulierungsstandards [innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Verordnung] bis zum 1. Januar 2013.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen.

- 4. Die ESMA richtet eine Website für die Veröffentlichung der Informationen zu strukturierten Finanzinstrumenten nach Absatz 1 ein.

## Artikel 8b

### Doppeltes Rating strukturierter Finanzinstrumente

1. Beabsichtigt ein Emittent oder ein mit ihm verbundener Dritter, ein Rating eines strukturierten Finanzinstruments in Auftrag zu geben, so beauftragt er mindestens zwei Ratingagenturen. Jede Ratingagentur gibt ein eigenes, unabhängiges Rating ab.
2. Die in Absatz 1 genannten Ratingagenturen, die von einem Emittenten oder einem mit ihm verbundenen Dritten beauftragt werden, müssen die folgenden Voraussetzungen erfüllen:
  - a) Die Ratingagenturen gehören nicht derselben Gruppe von Ratingagenturen an.
  - b) Keine Ratingagentur ist Anteilseigner oder Mitglied einer der anderen Ratingagenturen.
  - c) Keine Ratingagentur ist berechtigt oder befugt, in einer der anderen Ratingagenturen Stimmrechte auszuüben.
  - d) Keine Ratingagentur ist berechtigt oder befugt, Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums einer der anderen Ratingagenturen zu bestellen oder abzuwählen.
  - e) Kein Mitglied des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums einer Ratingagentur ist Mitglied des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsgremiums einer der anderen Ratingagenturen.
  - f) Keine Ratingagentur ist befugt, beherrschenden Einfluss oder die Kontrolle über eine der anderen Ratingagenturen auszuüben, oder übt einen solchen Einfluss bzw. eine solche Kontrolle tatsächlich aus."

(12) Artikel 10 Absätze 1 und 2 erhält folgende Fassung:

"1. Eine Ratingagentur gibt alle Ratings und Rating-Outlooks sowie jede Entscheidung zum Abbruch eines Ratings unterschiedslos und rechtzeitig bekannt. Im Falle einer Entscheidung zum Abbruch eines Ratings umfassen die bekanntgegebenen Informationen auch eine vollständige Begründung der Entscheidung.

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

2. Die Ratingagenturen stellen sicher, dass die Ratings und Rating-Outlooks im Einklang mit den Vorschriften in Anhang I Abschnitt D präsentiert und verarbeitet werden."

(13) Artikel 11 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

"2. Die registrierten und die zertifizierten Ratingagenturen stellen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung über die wichtigsten festgestellten Entwicklungen."

(14) Folgender Artikel 11a wird eingefügt:

"Artikel 11a

Europäische Ratingplattform

1. Wenn die registrierten und die zertifizierten Ratingagenturen ein Rating oder einen Rating-Outlook abgeben, übermitteln sie der ESMA Ratinginformationen, unter anderem das Rating und den Rating-Outlook des bewerteten Instruments, Angaben zur Art des Ratings und zur Art der Ratingtätigkeit sowie Tag und Uhrzeit der Veröffentlichung.

2. Die ESMA veröffentlicht die einzelnen Ratings, die ihr gemäß Absatz 1 zugeleitet werden, auf einer Website.

3. Dieser Artikel gilt nicht für Ratings und Rating-Outlooks, die ausschließlich gegen Gebühr für Anleger erstellt und veröffentlicht werden."

(15) Artikel 14 wird wie folgt geändert:

a) In Absatz 1 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

b) Dem Absatz 3 wird folgender Unterabsatz angefügt:

"Unbeschadet des Unterabsatzes 2 teilt die Ratingagentur der ESMA die geplanten Änderungen oder die vorgesehenen neuen Ratingmethoden mit, wenn sie die geplanten Änderungen oder die vorgesehenen neuen Methoden im Einklang mit Artikel 8 Absatz 5a auf ihrer Website veröffentlicht. Nach Ablauf der Konsultationsfrist teilt die Ratingagentur der ESMA die aufgrund der Konsultation vorgenommenen Änderungen mit."

(16) Artikel 18 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

"2. Die ESMA teilt Entscheidungen nach den Artikeln 16, 17 und 20 der Kommission, der EBA, der EIOPA, den zuständigen Behörden und den sektoralen zuständigen Behörden mit."

(17) Artikel 19 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

"1. Die ESMA stellt den Ratingagenturen nach dieser Verordnung und der in Absatz 2 genannten Gebührenverordnung Gebühren in Rechnung. Diese Gebühren decken die Aufwendungen der ESMA im Zusammenhang mit der Registrierung, Zertifizierung und Beaufsichtigung von Ratingagenturen und die Erstattung der Kosten, die den zuständigen Behörden bei der Durchführung von Arbeiten nach dieser Verordnung – insbesondere infolge einer Delegation von Aufgaben nach Artikel 30 – entstehen können, voll ab."

(18) Artikel 21 wird wie folgt geändert:

a) Absatz 4 wird wie folgt geändert:

i) Der einleitende Satz erhält folgende Fassung:

"Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:"

ii) Buchstabe e erhält folgende Fassung:

"e) Inhalt und Form der regelmäßigen Übermittlung von Ratingdaten, zu der die registrierten und die zertifizierten Ratingagenturen für die Zwecke der laufenden Beaufsichtigung durch die ESMA aufzufordern sind."

iii) Nach Buchstabe e werden die folgenden Unterabsätze angefügt:

"Die ESMA übermittelt der Kommission diesen Entwurf technischer Regulierungsstandards [innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Verordnung].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen."

b) Folgender Absatz 4a wird eingefügt:

"4a. Die ESMA erstellt Entwürfe technischer Regulierungsstandards, in denen Folgendes festgelegt wird:

- a) [...]
- b) Inhalt und Präsentation der Informationen, die die Ratingagenturen nach Artikel 11a Absatz 1 der ESMA offenlegen müssen, unter anderem Struktur, Format, Methode und Zeitpunkt der Berichterstattung, und
- c) Inhalt und Form der regelmäßigen Berichterstattung über die von den Ratingagenturen in Rechnung gestellten Gebühren, zu der die Ratingagenturen für die Zwecke der laufenden Beaufsichtigung durch die ESMA aufzufordern sind.

Die ESMA übermittelt der Kommission diesen Entwurf technischer Regulierungsstandards [innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Verordnung].

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die in Unterabsatz 1 genannten technischen Regulierungsstandards nach dem in den Artikeln 10 bis 14 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 festgelegten Verfahren zu erlassen."

bb) Folgender Absatz 4b wird eingefügt:

"4b. Die ESMA erstattet Bericht über die Möglichkeit, eine oder mehr Zuordnungen von Ratings, die gemäß Artikel 11a Absatz 1 vorgelegt werden, zu erstellen und übermittelt diesen Bericht [innerhalb von zwei Jahren nach Inkrafttreten dieser Verordnung] der Kommission. In dem Bericht wird insbesondere Folgendes bewertet:

- a) die Möglichkeit, die Kosten und der Nutzen der Erstellung einer oder mehrerer Zuordnungen;
- b) die Möglichkeiten zur Erstellung einer oder mehrerer Zuordnungen, ohne dass die Ratings angesichts der verschiedenen Ratingmethoden falsch interpretiert werden;
- c) sämtliche Auswirkungen, die Zuordnungen möglicherweise für die bisher im Zusammenhang mit Artikel 21 Absatz 4a Buchstaben b und c erstellten technischen Regulierungsstandards haben.

Für die Zwecke der Ziffern i und ii konsultiert die ESMA die EBA und die EIOPA."

- c) Absatz 5 erhält folgende Fassung:

"Die ESMA veröffentlicht jährlich einen Bericht über die Anwendung dieser Verordnung. Dieser Bericht enthält insbesondere eine Bewertung der Umsetzung von Anhang I durch die nach dieser Verordnung registrierten Ratingagenturen sowie eine Bewertung der Anwendung der Übernahmeregelung nach Artikel 4 Absatz 3

In diesem Bericht sind auch der Grad der Marktkonzentration, die sich aus einer hohen Konzentration ergebenden Risiken und die Auswirkungen auf die Stabilität des Finanzsektors insgesamt zu bewerten."

(19)

- (19a) Artikel 25a erhält folgende Fassung:

"Für die Beaufsichtigung und rechtliche Durchsetzung des Artikels 4 Absatz 1 und der Artikel 5a, 8a und 8b verantwortliche sektorale zuständige Behörden

Die sektoralen zuständigen Behörden sind für die Beaufsichtigung und rechtliche Durchsetzung des Artikels 4 Absatz 1 und der Artikel 5a, 8a und 8b gemäß den einschlägigen sektoralen Rechtsvorschriften verantwortlich."

(20) Nach Artikel 35 wird folgender Titel IIIa eingefügt:

"TITEL IIIa

## ZIVILRECHTLICHE HAFTUNG DER RATINGAGENTUREN

Artikel 35a

Zivilrechtliche Haftung

1. Ein Anleger oder ein Emittent kann Schadensersatz gegenüber einer Ratingagentur geltend machen, wenn der Anleger oder der Emittent glaubhaft macht, **dass alle nachstehenden Bedingungen erfüllt sind**:
  - a) Die Ratingagentur hat eine der in Anhang III aufgeführten Zuwiderhandlungen begangen;
  - b) die Ratingagentur hat die Zuwiderhandlung vorsätzlich oder grob fahrlässig begangen;
  - c) die Zuwiderhandlung hatte Auswirkungen auf ein von einer Ratingagentur abgegebenes Rating;
  - d) im Falle eines Anlegers hat sich dieser bei seiner Entscheidung, in ein Finanzinstrument, auf das sich dieses Rating bezieht, zu investieren, dieses Instrument weiter zu halten oder zu veräußern, billigerweise im Einklang mit Artikel 5a oder andernfalls mit gebührender Sorgfalt auf dieses Rating verlassen, und
  - e) dem Anleger oder dem Emittent ist durch die Zuwiderhandlung ein Schaden entstanden.



- 2.
- 3.
- 4.

5. Die zivilrechtliche Haftung nach Absatz 1 kann nur [...] eingeschränkt werden, **wenn alle nachstehenden Bedingungen erfüllt sind:**

- a) **Die Einschränkung ist berechtigt und angemessen,**
- b) **die Einschränkung wurde zwischen den Parteien vereinbart und**
- c) **die Einschränkung ist nach dem geltenden nationalen Recht nach Maßgabe von Absatz 6 zulässig.**

**Jede unberechtigte oder unangemessene Einschränkung oder jeder im Voraus beschlossene Ausschluss von dieser zivilrechtlichen Haftung entbehrt jeder Rechtswirkung.**

**[...]**,

6. Die in Absatz 5 genannten Begriffe wie Schaden, Vorsatz, grobe Fahrlässigkeit, angemessenes Vertrauen, gebührende Sorgfalt und Auswirkung sowie die Berechtigung **und Angemessenheit**, die in diesem Artikel verwendet, aber in dieser Verordnung nicht definiert werden, sind nach dem geltenden einzelstaatlichen Recht gemäß den einschlägigen Regeln des Internationalen Privatrechts auszulegen und anzuwenden. Fragen der zivilrechtlichen Haftung einer Ratingagentur, die in keiner Weise unter diese Verordnung fallen, sollten dem geltenden einzelstaatlichen Recht gemäß den einschlägigen Regeln des Internationalen Privatrechts unterliegen. Welches Gericht für die Entscheidung über einen von einem Anleger vorgebrachten zivilrechtlichen Haftungsanspruch zuständig ist, wird anhand der einschlägigen Regeln über die internationale Zuständigkeit bestimmt.
7. Dieser Artikel schließt weitere zivilrechtliche Haftungsansprüche im Einklang mit dem einzelstaatlichem Recht nicht aus."

(21) Artikel 36a wird wie folgt geändert:

a) Absatz 2 Buchstaben a bis e erhält folgende Fassung:

- "a) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt I Nummern 1 bis 5, 11 bis 15, 19, 20, 23, 26a bis 26d, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50 und 51 betragen die Geldbußen mindestens 500 000 EUR und nicht mehr als 750 000 EUR.
- b) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt I Nummern 6 bis 8, 16 bis 18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, 37 bis 40, 42, 45 bis 49a, 52 und 54 betragen die Geldbußen mindestens 300 000 EUR und nicht mehr als 450 000 EUR.
- c) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt I Nummern 9, 10, 26, 26e, 36, 44 und 53 betragen die Geldbußen mindestens 100 000 EUR und nicht mehr als 200 000 EUR.
- d) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt II Nummern 1, 6, 7 und 8 und 9 betragen die Geldbußen mindestens 50 000 EUR und nicht mehr als 150 000 EUR.
- e) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt II Nummern 2, 3a, 3b, 4, 4a und 5 betragen die Geldbußen mindestens 25 000 EUR und nicht mehr als 75 000 EUR."

b) Absatz 2 Buchstaben g und h erhält folgende Fassung:

- "g) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt III Nummern 1 bis 3a und 11 betragen die Geldbußen mindestens 150 000 EUR und nicht mehr als 300 000 EUR.

- h) Bei Verstößen nach Anhang III Abschnitt III Nummern 4, 4a, 4b, 4c, 6, 8 und 10 betragen die Geldbußen mindestens 90 000 EUR und nicht mehr als 200 000 EUR."

(22)

(23)

(24) Artikel 39 wird wie folgt geändert:

- a) Absatz 1 erhält folgende Fassung:

"Bis zum 7. Dezember 2012 nimmt die Kommission eine Bewertung der Anwendung dieser Verordnung vor, einschließlich einer Bewertung des Rückgriffs auf Ratings in der Union, der Auswirkungen auf den Konzentrationsgrad auf dem Ratingmarkt, der Kosten und des Nutzens der Verordnung und der Angemessenheit der Vergütung, die eine Ratingagentur vom bewerteten Unternehmen erhält (Modell des zahlenden Emittenten), und legt dem Europäischen Parlament und dem Rat darüber einen Bericht vor."

b) Folgende Absätze werden angefügt:

"4. Die Kommission überprüft in Zusammenarbeit mit der ESMA die Lage auf dem Ratingmarkt für strukturierte Finanzinstrumente. Sie übermittelt im Anschluss an diese Überprüfung dem Europäischen Parlament und dem Rat bis 1. Juli 2016 einen Bericht, in dem insbesondere bewertet wird,

- i) ob die vorhandene Auswahl für die Erfüllung der Anforderungen der Artikel 6b und 8b ausreicht
- ii) ob es angemessen ist, die in Artikel 6b Absatz 1 festgelegte Höchstlaufzeit der vertraglichen Beziehungen und den in Artikel 6b Absatz 4 festgelegten Mindestzeitraum, bevor eine Ratingagentur erneut einen Vertrag mit einem Emittenten oder einem mit ihm verbundenen Dritten über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente schließen darf, zu verkürzen oder zu verlängern;
- iii) ob es angemessen ist, die Ausnahme nach Artikel 6b Absatz 2 zu ändern.

Dem Bericht folgen erforderlichenfalls geeignete Gesetzgebungsvorschläge.

5. Die Kommission überprüft bis 1. Juli 2016 in Zusammenarbeit mit der ESMA die Lage auf dem Ratingmarkt. Sie übermittelt im Anschluss an diese Überprüfung dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht, in dem insbesondere bewertet wird,

- i) ob der Geltungsbereich der Pflichten in Artikel 8a auf weitere Finanzprodukte ausgedehnt werden muss;
- ii) ob die Anforderungen der Artikel 6 und 7 die Interessenkonflikte hinreichend verringert haben;

- iii) ob der Anwendungsbereich des Rotationsmechanismus nach Artikel 6b auf andere Anlageklassen ausgedehnt werden sollte und ob es angemessen ist, unterschiedlich lange Laufzeiten für die verschiedenen Anlageklassen anzuwenden;
- iv) ob andere Maßnahmen zur Förderung des Wettbewerbs auf dem Ratingmarkt notwendig sind.

Dem Bericht folgen erforderlichenfalls geeignete Gesetzgebungsvorschläge.

6. Die Kommission erstattet dem Europäischen Parlament und dem Rat mindestens einmal jährlich Bericht über etwaige neue Entscheidungen über die Gleichwertigkeit nach Artikel 5 Absatz 6, die während des Berichtszeitraums angenommen wurden."

- (25) Anhang I wird gemäß Anhang I dieser Verordnung geändert.
- (26) Anhang II wird gemäß Anhang II dieser Verordnung geändert.
- (27) Anhang III wird gemäß Anhang III dieser Verordnung geändert.

*Artikel 2*  
*Inkrafttreten*

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

Artikel 1 Nummern 7, 9, 10, 12 [...] und 25 dieser Verordnung **und Artikel 1 Nummer 8 dieser Verordnung in Verbindung mit Artikel 6b gelten** jedoch für die Zwecke der in Artikel 4 Absatz 3 Buchstabe b und Artikel 5 Absatz 6 Unterabsatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 genannten Prüfung, ob die Anforderungen des Drittlands mindestens so streng sind wie die Anforderungen der Artikel 6 bis 12 der genannten Verordnung, erst ab 1. Juni 2018 [...].

Artikel 1 Nummer 8 dieser Verordnung in Verbindung mit Artikel 6a Absatz 1 Buchstabe a der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 gilt in Bezug auf Anteilseigner und Mitglieder einer Ratingagentur, die am 15. November 2011 mindestens 25% des Kapitals von mehr als einer Ratingagentur halten, ab [1 Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung].

Artikel 1 Nummer 14 dieser Verordnung gilt ab [2 Jahre nach Inkrafttreten dieser Verordnung].

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

Geschehen zu Brüssel am

*Im Namen des Europäischen Parlaments*      *Im Namen des Rates*

*Der Präsident*

*Der Präsident*

## ANHANG I

Anhang I der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 wird wie folgt geändert:

(1) Abschnitt B wird wie folgt geändert:

a) Nummer 1 erhält folgende Fassung:

"1. Eine Ratingagentur erkennt, beseitigt oder bewältigt bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte, die die Analysen und Urteile ihrer Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Ratingagentur in Anspruch genommen oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Rating-Outlooks genehmigen, beeinflussen können, und legt diese klar und deutlich offen."

b) Nummer 3 wird wie folgt geändert:

i) In Unterabsatz 1 erhält der Eingangssatz folgende Fassung:

"3. Eine Ratingagentur gibt unter den folgenden Umständen kein Rating und keinen Rating-Outlook ab und teilt im Falle eines bestehenden Ratings oder eines bestehenden Rating-Outlooks unverzüglich mit, dass das Rating oder der Rating-Outlook möglicherweise von den folgenden Umständen betroffen ist:"

ii) Nach Buchstabe a wird folgender Buchstabe aa eingefügt:

"aa) [...]";

iii) Nach Buchstabe b wird folgender Buchstabe ba eingefügt:

"ba) das Rating wird für ein bewertetes Unternehmen oder einen mit ihm verbundenen Dritten abgegeben, das bzw. der direkt oder indirekt mindestens [...] 25 % des Kapitals oder der Stimmrechte dieser Ratingagentur hält;"

iv) Nach Buchstabe c wird folgender Buchstabe ca eingefügt:

"ca)  [...] "

v) Unterabsatz 2 erhält folgende Fassung:

"Eine Ratingagentur prüft ebenfalls unverzüglich, ob Gründe für die Durchführung eines neuen Ratings oder den Widerruf eines bestehenden Ratings oder eines bestehenden Rating-Outlooks vorliegen."

**ba) Folgende Nummer 3aa wird eingefügt:**

**"3aa. Eine Ratingagentur gibt bekannt, wenn ein bestehendes Rating oder ein bestehender Rating-Outlook potenziell durch Folgendes beeinflusst wird:**

- a) Ein Anteilseigner oder ein Mitglied einer Ratingagentur, der bzw. das direkt oder indirekt mindestens 25 % des Kapitals oder der Stimmrechte dieser Ratingagentur oder eines Unternehmens, das direkt oder indirekt die Kontrolle oder einen beherrschenden Einfluss über die Ratingagentur ausübt, hält oder auf andere Weise in der Lage ist, erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Ratingagentur auszuüben, hält direkt oder indirekt 25 % des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten oder hält direkt oder indirekt sonstige Eigentumsanteile an diesem Unternehmen oder diesem Dritten, ausgenommen Beteiligungen an diversifizierten Organismen für gemeinsame Anlagen einschließlich verwalteter Fonds wie Pensionsfonds und Lebensversicherungen, die ihn bzw. es nicht in die Lage versetzen, erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit des Organismus auszuüben;**
- b) ein Anteilseigner oder ein Mitglied einer Ratingagentur, der bzw. das direkt oder indirekt mindestens 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte dieser Ratingagentur hält oder auf andere Weise in der Lage ist, erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Ratingagentur auszuüben, ist Mitglied des Verwaltungs- oder Aufsichtsgremiums des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten;"**



- c) Folgende Nummer 3a wird eingefügt:
- "3a. Eine Ratingagentur stellt sicher, dass die Gebühren, die sie ihren Kunden für die Bereitstellung von Rating- und Nebendienstleistungen in Rechnung stellt, diskriminierungsfrei sind und auf den tatsächlichen Kosten beruhen. Die für Ratingdienstleistungen in Rechnung gestellten Gebühren dürfen nicht von der Höhe des von der Ratingagentur abgegebenen Ratings oder von einem anderen Ergebnis oder Erfolg der erbrachten Leistungen abhängen."
- d) Nummer 4 Absatz 1 erhält folgende Fassung:
- "4. Weder eine Ratingagentur noch eine Person, die direkt oder indirekt mindestens 5 % des Kapitals oder der Stimmrechte der Ratingagentur hält oder auf andere Weise in der Lage ist, erheblichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Ratingagentur auszuüben, erbringt dem bewerteten Unternehmen oder einem mit ihm verbundenen Dritten Beratungsleistungen, die die Unternehmens- oder Rechtsstruktur, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten oder Tätigkeiten des bewerteten Unternehmens oder des mit ihm verbundenen Dritten betreffen."
- e) Nummer 7 wird wie folgt geändert:
- i) Buchstabe a erhält folgende Fassung:
- "a) für jede Rating- oder Rating-Outlook-Entscheidung die Identität der an der Festlegung des Ratings oder des Rating-Outlooks beteiligten Ratinganalysten, die Identität der Personen, die das Rating oder den Rating-Outlook genehmigt haben, Angaben dazu, ob es sich um ein bestelltes oder ein unbestelltes Rating handelt, und der Tag, an dem die Ratingmaßnahme durchgeführt wurde;"

ii) Buchstabe d erhält folgende Fassung:

"d) Angaben zu den festgelegten Verfahren und Methoden, die von der Ratingagentur zur Festlegung der Ratings und Rating-Outlooks angewandt werden;"

iii) Buchstabe e erhält folgende Fassung:

"e) interne Aufzeichnungen und Akten einschließlich nicht öffentlicher Informationen und Arbeitspapiere, die als Grundlage für die getroffenen Rating- und Rating-Outlook-Entscheidungen herangezogen wurden;"

(2) Abschnitt C wird wie folgt geändert:

a) In Nummer 2 erhält der Eingangssatzteil folgende Fassung:

"2. Die unter Nummer 1 genannten Personen dürfen sich weder an der Festlegung eines Ratings oder eines Rating-Outlooks eines bestimmten bewerteten Unternehmens beteiligen noch dieses Rating oder diesen Rating-Outlook auf andere Weise beeinflussen, wenn sie"

b) Nummer 3 Buchstabe b erhält folgende Fassung:

"b) keine Informationen über Ratings, mögliche künftige Ratings oder Rating-Outlooks der Ratingagentur offenlegen, es sei denn gegenüber dem bewerteten Unternehmen oder einem mit ihm verbundenen Dritten;"

c) Nummer 7 erhält folgende Fassung:

"7. Eine unter Nummer 1 genannte Person darf für einen Zeitraum von sechs Monaten nach dem Rating oder dem Rating-Outlook keine Schlüsselposition in der Geschäftsführung des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten annehmen."

d) Nummer 8 erhält folgende Fassung:

"8. Für die Zwecke von Artikel 7 Absatz 4

- a) stellen die Ratingagenturen sicher, dass die führenden Ratinganalysten nicht länger als vier Jahre an Ratingtätigkeiten in Bezug auf dasselbe bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte beteiligt sind;
- b) stellen Ratingagenturen, die nicht von einem Emittenten oder einem mit ihm verbundenen Dritten beauftragt worden sind, und alle Ratingagenturen, die Länderratings abgeben, sicher, dass
  - i) die Ratinganalysten nicht länger als fünf Jahre an Ratingtätigkeiten in Bezug auf dasselbe bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte beteiligt sind;
  - ii) die Personen, die Ratings genehmigen, nicht länger als sieben Jahre an Ratingtätigkeiten in Bezug auf dasselbe bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte beteiligt sind.

Die in Absatz 1 Buchstaben a und b genannten Personen dürfen sich innerhalb von zwei Jahren nach Ende der unter diesen Buchstaben genannten Zeiträume nicht an Ratingtätigkeiten in Bezug auf das bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte nach den genannten Buchstaben beteiligen."

(3) Die Überschrift von Abschnitt D erhält folgende Fassung:

"Vorschriften für die Präsentation von Ratings und Rating-Outlooks"

- (4) Abschnitt D Teil I wird wie folgt geändert:
- a) Nummer 1 erhält folgende Fassung:
- "1. Eine Ratingagentur stellt sicher, dass aus Ratings und Rating-Outlooks Name und Funktion des führenden Ratinganalysten für eine bestimmte Ratingtätigkeit und Name und Funktion der Person, die in erster Linie für die Genehmigung des Ratings oder des Rating-Outlooks verantwortlich ist, klar und deutlich hervorgehen."
- b) Nummer 2 wird wie folgt geändert:
- i) Buchstabe a erhält folgende Fassung:
- "a) alle Quellen von wesentlicher Bedeutung, die für die Erstellung des Ratings oder des Rating-Outlooks herangezogen wurden, angegeben werden – einschließlich des bewerteten Unternehmens oder gegebenenfalls des mit ihm verbundenen Dritten –, zusammen mit einem Hinweis darauf, ob das Rating oder der Rating-Outlook dem bewerteten Unternehmen oder dem mit ihm verbundenen Dritten mitgeteilt wurde und nach der Mitteilung vor seiner Abgabe geändert wurde;"
- ii) Die Buchstaben d und e erhalten folgende Fassung:
- "d) das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Rating-Outlooks klar und deutlich angegeben werden;
- e) Informationen darüber gegeben werden, ob das Rating ein neu aufgelegtes Finanzinstrument betrifft und ob die Ratingagentur das Finanzinstrument erstmalig bewertet;"
- iii) Folgender Buchstabe f wird angefügt:
- "f) im Falle eines Rating-Outlooks der Zeithorizont angegeben wird, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist."

c) Folgende Nummer 2a wird eingefügt:

"2a. Bei der Offenlegung von Methoden, Modellen und grundlegenden Annahmen legt eine Ratingagentur gleichzeitig Erläuterungen zu den Annahmen, Parametern, Grenzen und Unsicherheiten vor, die mit den bei Ratings verwendeten Modellen und Ratingmethoden verbunden sind, einschließlich Simulationen von Stresstests, die von der Agentur bei der Erstellung von Ratings durchgeführt werden, Ratinginformationen über von ihr durchgeführte oder berücksichtigte Cashflow-Analysen und gegebenenfalls Angaben zu einer erwarteten Änderung des Ratings. Diese Erläuterungen müssen klar und leicht verständlich sein."

d) Nummer 3 erhält folgende Fassung:

"3. Die Ratingagentur informiert das bewertete Unternehmen spätestens einen vollen Arbeitstag vor der Veröffentlichung des Ratings oder des Rating-Outlooks innerhalb der Geschäftszeiten des bewerteten Unternehmens. Diese Information umfasst die wichtigsten Gründe, die für das Rating oder den Rating-Outlook ausschlaggebend waren, damit das Unternehmen die Möglichkeit hat, die Ratingagentur auf sachliche Fehler hinzuweisen."

e) Nummer 4 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

"4. Eine Ratingagentur vermerkt bei der Veröffentlichung eines Ratings oder eines Rating-Outlooks klar und deutlich dessen Kennzeichen und Einschränkungen. Insbesondere vermerkt eine Ratingagentur bei der Veröffentlichung eines Ratings oder eines Rating-Outlooks deutlich, ob sie die Qualität der über das bewertete Unternehmen verfügbaren Informationen für zufriedenstellend hält, und in welchem Maße sie die ihr von dem bewerteten Unternehmen oder einem mit ihm verbundenen Dritten zur Verfügung gestellten Informationen überprüft hat. Bezieht sich das Rating oder der Rating-Outlook auf einen Unternehmestyp oder ein Finanzinstrument, für das nur in beschränktem Umfang historische Daten vorliegen, so macht die Ratingagentur diese Einschränkungen an sichtbarer Stelle deutlich."

f) Nummer 5 Absatz 1 erhält folgende Fassung:

"5. Bei der Ankündigung eines Ratings oder eines Rating-Outlooks erläutert die Ratingagentur in ihren Pressemitteilungen oder Berichten die wichtigsten Faktoren, auf die sich das Rating oder der Rating-Outlook stützt."

g) Folgende Nummer 6 wird angefügt:

"6. Eine Ratingagentur veröffentlicht auf ihrer Website laufend Informationen über alle Unternehmen und Schuldinstrumente, mit deren Erstkontrolle oder Vorabbeurteilung sie beauftragt worden ist. Diese Veröffentlichung erfolgt unabhängig davon, ob die Emittenten die Ratingagentur auch mit dem endgültigen Rating beauftragen."

(5) In Abschnitt D Teil II werden die Nummern 3 und 4 gestrichen.

(6) In Abschnitt D wird folgender Teil III angefügt:

*"III. Zusätzliche Pflichten bei Länderratings*

1. Gibt eine Ratingagentur ein Länderrating oder einen damit zusammenhängenden Rating-Outlook ab, so legt sie gleichzeitig einen ausführlichen Prüfungsbericht vor, in dem sie alle Annahmen, Parameter, Grenzen und Unsicherheiten sowie sonstige Faktoren erläutert, die sie bei der Festlegung des Ratings oder des Outlooks berücksichtigt hat. Dieser Bericht muss öffentlich verfügbar, klar und leicht verständlich sein.

2. Ein öffentlich verfügbarer Prüfungsbericht, der gleichzeitig mit der Änderung eines Länderratings oder eines damit zusammenhängenden Rating-Outlooks vorgelegt wird, muss mindestens Folgendes enthalten:

- a) eine ausführliche Bewertung der Änderung der quantitativen Annahme unter Angabe der Gründe für die Ratingänderung und ihr relatives Gewicht. Die ausführliche Bewertung sollte das Pro-Kopf-Einkommen, das BIP-Wachstum, die Inflation, den Haushaltssaldo, die Außenbilanz, die Auslandsschulden, einen Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung, einen Indikator für Zahlungsausfall und sonstige einschlägige Faktoren umfassen, die berücksichtigt wurden. Sie sollte durch das relative Gewicht jedes Faktors ergänzt werden,
- b) eine ausführliche Bewertung der Änderung der qualitativen Annahme unter Angabe der Gründe für die Ratingänderung und ihr relatives Gewicht,

- c) eine ausführliche Beschreibung der mit der Ratingänderung zusammenhängenden Risiken, Grenzen und Unsicherheiten und
- d) eine Zusammenfassung des Protokolls der Sitzung des Ratingausschusses, der die Ratingänderung beschlossen hat.

3. Gibt eine Ratingagentur Länderratings oder damit zusammenhängende Rating-Outlooks ab, so veröffentlicht sie diese Ratings oder Outlooks erst nach Handelsschluss und mindestens eine Stunde vor Öffnung der geregelten Märkte in der Union. Abschnitt D Teil I Nummer 3 bleibt unberührt."

(7) Abschnitt E Teil I wird wie folgt geändert:

a) Nummer 3 erhält folgende Fassung:

"3. die Strategie der Ratingagentur in Bezug auf die Veröffentlichung von Ratings und anderen damit verbundenen Publikationen einschließlich Rating-Outlooks;"

b) Nummer 6 erhält folgende Fassung:

"6. jede grundlegende Änderung ihrer Systeme, Ressourcen oder Verfahren;"

(8) Abschnitt E Teil II Nummer 2 Absatz 1 wird wie folgt geändert:

a) Buchstabe a erhält folgende Fassung:

"a) eine Liste der Gebühren, die den einzelnen Kunden für individuelle Ratings und Nebendienstleistungen in Rechnung gestellt wurden,"

b) Folgender Buchstabe aa wird eingefügt:

"aa) ihre Preispolitik einschließlich der Gebührenstruktur und der Preiskriterien für Ratings in den verschiedenen Anlageklassen,"

(9) Abschnitt E Teil III wird wie folgt geändert:

a) Nummer 3 erhält folgende Fassung:

"3. Statistiken über die Zuweisung von Personal für neue Ratings, die Überprüfung von Ratings, Methoden- oder Modellbewertungen und Geschäftsführung sowie über die Zuweisung von Personal für Ratingtätigkeiten in den verschiedenen Anlageklassen (Unternehmensratings – Ratings strukturierter Finanzinstrumente – Länderratings);"

b) Nummer 7 erhält folgende Fassung:

"7. Finanzinformationen über die Einnahmen der Ratingagentur, einschließlich des Gesamtumsatzes, aufgeschlüsselt nach Gebühren für Rating- und Nebendienstleistungen, die ausführlich zu beschreiben sind, einschließlich der Einnahmen aus Nebendienstleistungen für Empfänger von Ratingdienstleistungen und der Verteilung der Gebühren auf Ratings in den verschiedenen Anlageklassen. Die Informationen über den Gesamtumsatz müssen auch die geografische Verteilung des Umsatzes auf in der Union erzielte Einnahmen und weltweit erzielte Einnahmen umfassen;"



## ANHANG II

In Anhang II Nummer 1 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 wird "Gemeinschaft" durch "Union" ersetzt.

---

## ANHANG III

Anhang III der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 wird wie folgt geändert:

(1) Teil I wird wie folgt geändert:

a) Die Nummern 19, 20 und 21 erhalten folgende Fassung:

"19. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 6 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt B Nummer 1, wenn sie bestehende oder potenzielle Interessenkonflikte, die die Analysen und Urteile ihrer Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Ratingagentur in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an der Abgabe von Ratings beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Rating-Outlooks genehmigen, beeinflussen können, nicht erkennt, beseitigt oder bewältigt und wenn sie sie nicht klar und deutlich offenlegt.

20. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 6 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt B Nummer 3 Absatz 1, wenn sie unter den in Absatz 1 jener Nummer genannten Umständen ein Rating oder einen Rating-Outlook abgibt oder im Falle eines bestehenden Ratings nicht unverzüglich mitteilt, dass das Rating oder der Rating-Outlook möglicherweise von den genannten Umständen betroffen ist.

21. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 6 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt B Nummer 3 Absatz 2, wenn sie nicht unverzüglich prüft, ob Gründe für die Durchführung eines neuen Ratings oder den Widerruf eines bestehenden Ratings oder eines bestehenden Rating-Outlooks vorliegen."

b) Die folgenden neuen Nummern 26a bis 26f werden eingefügt:

"26a. Eine Ratingagentur, die [...] einen Vertrag über die Abgabe von Ratings [...] **für strukturierte Finanzinstrumente** geschlossen hat, verstößt gegen Artikel 6b Absatz 1, wenn sie länger als [...] **sechs** Jahre Ratings **für strukturierte Finanzinstrumente** abgibt, **denen Aktiva desselben Originators oder einer Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit dem Originator verbunden ist, zugrunde liegen.**

26b. [...]

26c. [...]

26d. Eine Ratingagentur, die [...] einen Vertrag über die Abgabe von Ratings [...] **für strukturierte Finanzinstrumente** geschlossen hat, verstößt gegen Artikel 6b Absatz 4, wenn sie das Verbot missachtet, während eines Zeitraums [...], **der der Laufzeit des abgelaufenen Vertrags gemäß** Artikel 6b Absätze 1 [...] **und 2 entspricht, einen neuen Vertrag über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrument zu schließen.**

26e. Eine Ratingagentur, die [...] einen Vertrag über die Abgabe von Ratings [...] **für strukturierte Finanzinstrumente** geschlossen hat, verstößt gegen Artikel 6b Absatz 6, wenn sie am Ende der Höchstlaufzeit der vertraglichen Beziehungen [...] **über die Abgabe von Ratings für strukturierte Finanzinstrumente, denen Aktiva desselben Originators zugrunde liegen,** der neuen Ratingagentur, die [...] mit der Abgabe von Ratings **für strukturierte Finanzinstrumente, denen Aktiva desselben Originators zugrunde liegen,** beauftragt wurde, keinen Übergabebericht mit den vorgeschriebenen Informationen zur Verfügung stellt."

c) Nummer 33 erhält folgende Fassung:

"Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 7 Absatz 3 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt C Nummer 2, wenn sie nicht sicherstellt, dass sich die unter Nummer 1 jenes Abschnitts genannten Personen nach Nummer 2 jenes Abschnitts weder an der Festlegung eines Ratings oder eines Rating-Outlooks beteiligen noch dieses Rating oder diesen Rating-Outlook auf andere Weise beeinflussen."

d) Nummer 36 erhält folgende Fassung:

"36. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 7 Absatz 3 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt C Nummer 7, wenn sie nicht sicherstellt, dass die unter Nummer 1 jenes Abschnitts genannten Personen für einen Zeitraum von sechs Monaten nach dem Rating oder dem Rating-Outlook keine Schlüsselposition in der Geschäftsführung des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten annehmen."

e) Die Nummern 38, 39 und 40 erhalten folgende Fassung:

"38. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 7 Absatz 4 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt C Nummer 8 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer i, wenn sie unbestellte Ratings abgibt und nicht sicherstellt, dass ein Ratinganalyst nicht länger als fünf Jahre an Ratingtätigkeiten in Bezug auf dasselbe bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte beteiligt ist.

39. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 7 Absatz 4 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt C Nummer 8 Absatz 1 Buchstabe b Ziffer ii, wenn sie unbestellte Ratings abgibt und nicht sicherstellt, dass eine Person, die Ratings genehmigt, nicht länger als sieben Jahre an Ratingtätigkeiten in Bezug auf dasselbe bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte beteiligt ist.

40. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 7 Absatz 4 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt C Nummer 8 Absatz 2, wenn sie nicht sicherstellt, dass sich eine in Absatz 1 Buchstabe a oder b jener Nummer genannte Person innerhalb von zwei Jahren nach Ende der unter diesen Buchstaben genannten Zeiträume nicht an Ratingtätigkeiten in Bezug auf das bewertete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte nach den genannten Buchstaben beteiligt."

f) Nummer 42 erhält folgende Fassung:

"Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 2, wenn sie keine geeigneten Verfahren beschließt, umsetzt und durchsetzt, um sicherzustellen, dass die von ihr abgegebenen Ratings und Rating-Outlooks auf einer gründlichen Analyse aller Informationen basieren, die ihr zur Verfügung stehen und für ihre Analyse nach ihren Ratingmethoden von Bedeutung sind."

g) Nummer 46 erhält folgende Fassung:

"Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 5 Unterabsatz 1 Satz 1, wenn sie ihre Ratings (ausgenommen Länderratings) nicht überwacht oder ihre Ratings (ausgenommen Länderratings) und Methoden nicht laufend, mindestens jedoch einmal jährlich, überprüft."

h) Folgende Nummer 46a wird eingefügt:

"46a. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 5 Unterabsatz 2 in Verbindung mit Artikel 8 Absatz 5 Unterabsatz 1 Satz 1, wenn sie ihre Länderratings nicht überwacht oder ihre Länderratings nicht laufend, mindestens jedoch alle sechs Monate, überprüft."

i) Folgende Nummer 49a wird eingefügt:

"49a. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 7 Buchstabe c in Verbindung mit Artikel 8 Absatz 6 Buchstabe c, wenn sie im Falle von Fehlern in den Methoden oder bei deren Anwendung, die die Abgabe eines Ratings beeinflusst haben, kein neues Rating durchführt."

(2) Teil II wird wie folgt geändert:

a) Die folgenden Nummern 3a und 3b werden eingefügt:

"3a. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 5a, wenn sie die geplanten wesentlichen Änderungen an den bestehenden Ratingmethoden, Modellen oder grundlegenden Annahmen oder die vorgesehenen neuen Methoden, Modelle oder grundlegenden Annahmen, die ein Rating beeinflussen könnten, nicht der ESMA mitteilt.

3b. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 7 Buchstabe a, wenn sie Fehler, die sie in ihren Methoden oder bei deren Anwendung festgestellt hat, nicht der ESMA mitteilt."

b) Folgende Nummer 4a wird eingefügt:

"4a. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 11a Absatz 1, wenn sie die vorgeschriebenen Informationen nicht oder nicht in dem Format zur Verfügung stellt, das in dem genannten Absatz vorgeschrieben ist."

(3) Teil III wird wie folgt geändert:

a) Folgende Nummer 3a wird eingefügt:

"3a. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 5a Unterabsatz 1, wenn sie die geplanten Änderungen bzw. die vorgesehenen neuen Methoden, Modelle oder grundlegenden Annahmen nicht zusammen mit einer ausführlichen Erläuterung der Gründe und der Auswirkungen der geplanten Änderungen auf ihrer Website veröffentlicht."

b) Die folgenden Nummern 4a, 4b und 4c werden eingefügt:

"4a. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 6 Buchstabe aa, wenn sie beabsichtigt, neue Methoden anzuwenden, diese aber nicht zusammen mit einer ausführlichen Erläuterung unverzüglich auf ihrer Website veröffentlicht.

4b. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 7 Buchstabe a, wenn sie Fehler, die sie in ihren Methoden oder bei deren Anwendung festgestellt hat, nicht den betroffenen bewerteten Unternehmen mitteilt.

- 4c. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 8 Absatz 7 Buchstabe b, wenn sie Fehler, die sie in ihren Methoden oder bei deren Anwendung festgestellt hat, nicht auf ihrer Website veröffentlicht, oder wenn sie diese veröffentlicht, ohne die Auswirkungen auf ihre Ratings, einschließlich der Notwendigkeit, abgegebene Ratings zu überarbeiten, zu erläutern."
- c) Die Nummern 6 und 7 erhalten folgende Fassung:
- "6. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 10 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt D Teil I Nummer 1, Nummer 2, Nummer 2a, Nummer 4 Absatz 1, Nummer 5 oder Nummer 6 oder Anhang I Abschnitt D Teil II oder III, wenn sie bei der Präsentation eines Ratings oder eines Rating-Outlooks nicht die in diesen Bestimmungen vorgeschriebenen Informationen bereitstellt.
7. Die Ratingagentur verstößt gegen Artikel 10 Absatz 2 in Verbindung mit Anhang I Abschnitt D Teil I Nummer 3, wenn sie das bewertete Unternehmen nicht spätestens einen vollen Arbeitstag vor der Veröffentlichung des Ratings oder des Rating-Outlooks innerhalb der Geschäftszeiten des bewerteten Unternehmens informiert."
-