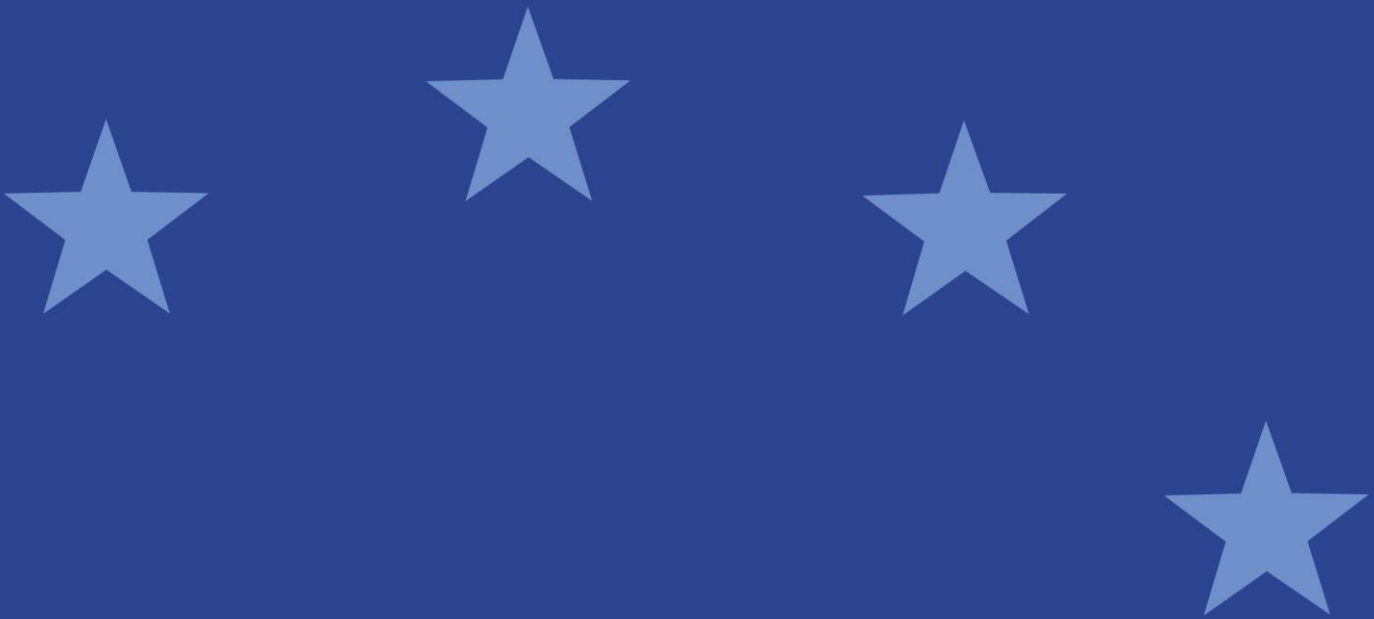




European Securities and
Markets Authority

Richtsnoeren

**Richtsnoeren voor de validering en toetsing van de methodologieën
van ratingbureaus**



Inhoudsopgave

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Toepassingsgebied | 3 |
| 2 | Definities, verwijzingen naar wetgeving en acroniemen | 4 |
| 3 | Doel..... | 5 |
| 4 | Naleving en rapportageverplichtingen | 7 |
| 4.1 | Status van de richtsnoeren..... | 7 |
| 4.2 | Rapportageverplichtingen..... | 7 |
| 5 | Richtsnoeren voor de validering en toetsing van de methodologieën van RB's | 8 |
| 5.1 | Validering van methodologieën met voldoende kwantitatieve informatie | 8 |
| 5.1.1 | Differentiërend vermogen..... | 8 |
| 5.1.2 | Voorspellend vermogen | 9 |
| 5.1.3 | Deugdelijkheid zoals in het verleden bewezen | 9 |
| 5.2 | Validering van methodologieën met beperkte kwantitatieve informatie | 11 |
| 5.3 | Onregelmatigheden opsporen en aanpakken..... | 13 |

1 Toepassingsgebied

Wie?

1. Deze richtsnoeren zijn van toepassing op ratingbureaus (RB's) die zijn geregistreerd in overeenstemming met Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus (zoals laatstelijk gewijzigd bij Verordening (EU) nr. 462/2013 – RB-verordening). Deze richtsnoeren zijn niet van toepassing op gecertificeerde RB's.

Wat?

2. Deze richtsnoeren gelden voor artikel 8, leden 3 en 5, van de RB-verordening en voor Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 447/2012 van de Commissie van 21 maart 2012 tot aanvulling van Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad inzake ratingbureaus door vaststelling van technische reguleringsnormen voor de beoordeling van de conformiteit van ratingmethodologieën (technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën).

Wanneer?

3. Deze richtsnoeren worden van kracht twee maanden na hun publicatiedatum op de website van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) in alle officiële talen van de EU.

2 Definities, verwijzingen naar wetgeving en acroniemen

| | |
|---|--|
| RB's | Geregistreerde ratingbureaus |
| RB-verordening | Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus (zoals laatstelijk gewijzigd bij Verordening (EU) nr. 462/2013) |
| Technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën | Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 447/2012 van de Commissie van 21 maart 2012 tot aanvulling van Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad inzake ratingbureaus door vaststelling van technische reguleringsnormen voor de beoordeling van de conformiteit van ratingmethodologieën |
| ESMA | Europese Autoriteit voor effecten en markten |
| ESMA-verordening | Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie |
| CAP | <i>Cumulative accuracy profile</i> - gecumuleerd accuraatheidsprofiel |
| ROC | Receiver operator characteristic |

3 Doel

4. Deze richtsnoeren zijn bedoeld om de verwachtingen van ESMA te verduidelijken en de samenhangende toepassing van artikel 8, lid 3, van de RB-verordening te verzekeren. In dat artikel is bepaald dat *"ratingbureaus methodologieën hanteren die worden gekenmerkt door zorgvuldigheid, systematiek en continuïteit en die op basis van historische ervaring kunnen worden gevalideerd, onder meer door back-testing"*. In deze richtsnoeren wordt de nadruk gelegd op het laatste deel van artikel 8, lid 3, d.w.z. *"die op basis van historische ervaring kunnen worden gevalideerd, onder meer door back-testing"*. Deze richtsnoeren moeten tevens de verwachtingen van ESMA verduidelijken en een consistente toepassing verzekeren van artikel 8, lid 5, van de RB-verordening, waarin onder meer staat dat een RB *"zijn ratings en ratingmethodologieën (...) doorlopend, doch ten minste eenmaal per jaar bijstelt"*.
5. ESMA is van mening dat richtsnoeren voor de wijze waarop RB's aan artikel 8, leden 3 en 5, van de RB-verordening zouden moeten voldoen, bijdragen aan een samenhangende toepassing van de validerings- en toetsingsmaatregelen om het differentiërend vermogen, het voorspellend vermogen en de in het verleden bewezen deugdelijkheid van methodologieën aan te tonen en aan het vaststellen van maatregelen die RB's moeten toepassen bij de validering en toetsing van methodologieën met beperkte kwantitatieve informatie.
6. Deze richtsnoeren ondersteunen de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën, waarin de regels zijn vastgesteld die bij de beoordeling van de conformiteit van ratingmethodologieën volgens de in artikel 8, lid 3, van de RB-verordening vastgestelde voorschriften moeten worden gevolgd. Zij ondersteunen meer in het bijzonder de artikelen 7 en 8 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën.
7. Deze richtsnoeren verduidelijken de verwachtingen van ESMA ten aanzien van de in artikel 7 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën gebruikte begrippen *'differentiërend vermogen'*, *'deugdelijkheid zoals in het verleden bewezen'* en *'voorspellend vermogen'*. Daarnaast wordt in deze richtsnoeren ook verduidelijkt hoe ESMA verwacht dat RB's met beperkte kwantitatieve informatie ervoor kunnen zorgen dat hun methodologieën *"de kredietwaardigheid nauwkeurig kunnen voorspellen"*, zoals vermeld in artikel 8 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën als zij zijn vrijgesteld van naleving van artikel 7. Tot slot licht ESMA ook haar verwachtingen toe ten aanzien van de manier waarop RB's de voorschriften uit zowel artikel 7 als artikel 8 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën moeten naleven, waarin is bepaald dat een ratingbureau *"over processen beschikt die ervoor zorgen dat systemische onregelmatigheden in ratings die door back-testing aan het licht worden gebracht, worden onderkend en op passende wijze worden aangepakt"*.

8. Deze richtsnoeren hebben zowel betrekking op de validering als op de toetsing van de methodologieën van de RB's. Om de leesbaarheid te bevorderen, worden de termen 'validering' en 'toetsing' in dit document verder door elkaar gebruikt in plaats van 'validering en toetsing'.
9. Onder 'methodologie' worden in dit document alle componenten verstaan waaruit een ratingmethodologie kan bestaan, dat wil zeggen modellen, belangrijke aan ratings ten grondslag liggende aannamen en criteria.
10. ESMA erkent dat een kwaliteitsvolle validering het resultaat is van de processen, governance en maatstaven die de RB's toepassen en, al net zo belangrijk, van het deskundige oordeel dat zij hanteren. ESMA is van mening dat er in een kwaliteitsvolle validering een evenwicht moet bestaan tussen de toepassing van kwantitatieve en kwalitatieve technieken. ESMA beseft dat beide soorten technieken waardevolle inzichten kunnen bieden in de prestaties van methodologieën en dat naargelang van de omstandigheden (zoals de categorie activa of de beschikbaarheid van gegevens) in verschillende mate gebruik kan worden gemaakt van kwantitatieve en van kwalitatieve technieken. ESMA is van mening dat bij de validering van de methodologieën zowel kwantitatieve als kwalitatieve technieken moeten worden gehanteerd. ESMA beschouwt de subjectieve beoordeling van methodologieën door de verantwoordelijken van de RB's, zonder toelichting van de geformuleerde overwegingen en conclusies, niet als een kwalitatieve valideringstechniek.
11. ESMA heeft zich in deze richtsnoeren toegespitst op kwantitatieve maatstaven, aangezien er in de sector op dat gebied de meeste verwarring lijkt te bestaan over de verwachtingen van ESMA. Kwantitatieve maatstaven bieden het voordeel dat zij het valideringsproces objectiever maken, vooral doordat de inherente aannamen die worden gebruikt om kwalitatieve maatstaven te interpreteren soms moeilijker te herkennen en te definiëren zijn. Dat betekent echter niet dat ESMA vindt dat het valideringsproces louter gebaseerd moet zijn op kwantitatieve maatstaven of dat zij verwacht dat de valideringsresultaten systematisch op kwantitatieve maatstaven gestoeld moeten zijn.
12. Deze richtsnoeren hebben enkel betrekking op de validering van de methodologieën van de RB's en raken geenszins aan de inhoud van ratings of methodologieën in de zin van artikel 23 van de RB-verordening.

4 Naleving en rapportageverplichtingen

4.1 Status van de richtsnoeren

13. Dit document bevat richtsnoeren die worden aangereikt overeenkomstig artikel 16 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie ("de ESMA-verordening"). Volgens artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening spannen RB's zich tot het uiterste in om aan de richtsnoeren te voldoen.

4.2 Rapportageverplichtingen

14. ESMA beoordeelt de toepassing van deze richtsnoeren door de RB's via haar doorlopende toezicht op en bewaking van de periodieke verslaglegging door de RB's aan ESMA. Deze richtsnoeren gelden onverminderd de richtsnoeren inzake de informatie die periodiek door RB's aan ESMA moet worden meegedeeld (ESMA/2015/609), waarin is vastgelegd dat RB's de verslagen over de interne toetsingsfunctie en de resultaten van de methodologie-evaluaties, met inbegrip van informatie over eventuele back-testing die tijdens de verslagleggingsperiode werden uitgevoerd, gegevens over belangrijke bevindingen en de maatregelen die het RB naar aanleiding daarvan heeft getroffen halfjaarlijks moeten meedelen.

5 Richtsnoeren voor de validering en toetsing van de methodologieën van RB's

15. De richtsnoeren omvatten:

- a. maatregelen waarvan ESMA **gewoonlijk** verwacht dat een RB ze hanteert;
- b. **voorbeelden van aanvullende** maatregelen die een RB dient te overwegen, naast andere passende aanvullende maatregelen.

16. De maatregelen¹ die in het kader van het valideringsproces zullen worden gebruikt, worden in de valideringsdocumentatie van het RB opgenomen. Wanneer een RB geen maatregelen hanteert die volgens ESMA gewoonlijk worden gebruikt, documenteert het RB zijn motivering voor de niet-toepassing van die maatregelen, alsook hoe de maatregelen die het heeft gekozen aan de voorschriften uit de regelgeving (artikel 8, leden 3 en 5, van de RB-verordening en de artikelen 7 en 8 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën) voldoen, zoals verduidelijkt in deze richtsnoeren.

5.1 Validering van methodologieën met voldoende kwantitatieve informatie

5.1.1 Differentiërend vermogen

17. Het differentiërende vermogen van een methodologie hangt samen met het vermogen om een rangorde toe te kennen aan de beoordeelde entiteiten naargelang van hun toekomstige status (al dan niet wanbetalend) op een bepaald moment in de toekomst.
18. ESMA verwacht van ratingbureaus dat zij het gecumuleerd accuraatheidsprofiel (CAP) of het receiver operator characteristic (ROC) gebruiken, in combinatie met de nauwkeurighedsratio, om het differentiërend vermogen van een methodologie aan te tonen².
19. Een RB neemt in overweging om bovenstaande maatstaven aan te vullen met bijkomende kwantitatieve maatstaven, zoals de Kolmogorov-Smirnovtoets, en met kwalitatieve maatstaven, zoals de spreiding van het waargenomen wanbetalingscijfer.

¹ De term "maatregelen" wordt in de richtsnoeren gebruikt in de zin van de RB-verordening, d.w.z. interne maatregelen die door een RB worden genomen om aan de verordening te voldoen.

² In deze richtsnoeren worden onder de term 'nauwkeurighedsratio' ook de Gini-coëfficiënt en soortgelijke maatstaven verstaan.

5.1.2 Voorspellend vermogen

20. Het voorspellende vermogen van een methodologie kan worden aangetoond door het verwachte gedrag van de ratings te vergelijken met de waargenomen resultaten.
21. Om die vergelijking te maken, verwacht ESMA van RB's dat zij per ratingcategorie intern hun verwachtingen vaststellen (in absolute cijfers of in bereik) ten aanzien van de mate van kredietwaardigheid die hun ratings aangeven.
22. Een RB kan een andere aanpak hanteren om zijn interne verwachtingen vast te stellen (bv. via een statistische berekening of door te verwijzen naar de prestaties van zijn ratings in het verleden).
23. Voor ratings die betrekking hebben op de wanbetalingskansen, verwacht ESMA van RB's dat zij de verwachte kans op wanbetaling vergelijken met de waargenomen wanbetalingscijfers met behulp van de binomiale en de Chi-kwadraatstoets. RB's overwegen om deze maatstaven aan te vullen met bijkomende kwantitatieve maatstaven, zoals de Brier-score of de één-factor-Vasicek-modeltoets, en met de kwalitatieve maatstaven die het meest geschikt zijn om de methodologieën te valideren.
24. Voor ratings die betrekking hebben op andere maatstaven voor de kredietwaardigheid dan de wanbetalingskansen, verlangt ESMA van RB's dat zij het verwachte gedrag van de ratings vergelijken met de waargenomen resultaten met behulp van relevante kwantitatieve maatstaven en dat zij de redenering achter hun keuzes documenteren. RB's overwegen deze maatstaven aan te vullen met bijkomende relevante kwantitatieve maatstaven en met de kwalitatieve maatstaven die het meest geschikt zijn om de methodologieën te valideren.

5.1.3 Deugdelijkheid zoals in het verleden bewezen

25. De deugdelijkheid van methodologieën, zoals in het verleden bewezen, kan worden aangetoond door andere dimensies te beoordelen die geen verband houden met het differentiërende of het voorspellende vermogen van de methodologie, zoals de stabiliteit van de volgens de methodologie toegekende ratings, de stabiliteit van de kenmerken van de beoordeelde entiteiten/instrumenten waarop de methodologie betrekking heeft en de spreiding van de toegekende ratings.
26. Als kwantitatieve maatstaf verwacht ESMA dat RB's de stabiliteit van de volgens hun methodologieën toegekende ratings aantonen door transitie-matrices (migratiematrices) op te stellen en de bewegingen van de ratings te analyseren. Voorbeelden van een dergelijke analyse zijn de verhoudingen tussen upgrades/downgrades/diagonale bewegingen en statistieken die de absolute mate van verandering, de richting van veranderingen of een combinatie van beide aantonen.

27. RB's nemen in overweging om deze maatstaven aan te vullen met bijkomende kwalitatieve analyses, zoals analyses van de spreiding van de ratings, univariate analyses van bepalende factoren voor ratings, toetsing van de ratings aan externe maatstaven voor kredietrisico's (zoals de ratings van andere RB's, spreads van credit default swaps, obligatierendementen enz.) en het gebruik van kwantitatieve maatstaven zoals de populatie-/systeemstabiliteitsindex.

5.2 Validering van methodologieën met beperkte kwantitatieve informatie

28. Een RB stelt zelf het minimumaantal ratings en/of wanbetalingen vast dat een methodologie dient te omvatten om te worden gevalideerd in overeenstemming met artikel 7 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën. RB's stellen intern het nodige beleid en de nodige procedures vast om te bepalen of er beperkte kwantitatieve informatie voorhanden is ten behoeve van het voorspellend vermogen van een methodologie. In het beleid en de procedures is minimaal bepaald welke personen/partijen verantwoordelijk zijn voor het nemen van dat besluit, alsook de relevante criteria waarop het besluit zal worden gebaseerd.
29. Een RB overweegt in het kader van het valideringsproces voor methodologieën met beperkte kwantitatieve informatie om de gegevenssteekproef te verbeteren teneinde, zo mogelijk, artikel 7 van de technische reguleringsnorm inzake ratingmethodologieën toe te passen. Een RB neemt gegevensverbeteringstechnieken in overweging (waarbij in voorkomend geval de kwaliteit van de gegevens worden geverifieerd en de kenmerken van de beoordeelde populatie, zoals het wanbetalingscijfer, worden gevrijwaard), zoals:
- een uitbreiding van de gegevenssteekproef met gegevens van derden (indien voorhanden);
 - een combinatie van categorieën of subcategorieën van activa met soortgelijke risicokenmerken (indien zinvol) om gezamenlijke valideringsbeoordelingen te verrichten; of
 - de opzet (indien mogelijk) van hypothetische verrichtingen die kunnen worden gebruikt om de beschikbare gegevens uit te breiden.

Een RB documenteert zijn besluitvormingsproces ter bepaling of het al dan niet gebruik zal maken van gegevensverbeteringstechnieken.

30. Een RB neemt eveneens technieken in overweging die het in staat stellen om kwantitatieve metingen te verrichten teneinde het differentiërend vermogen van zijn methodologieën aan te tonen. Een RB overweegt bijvoorbeeld de volgende relevante technieken:
- het gebruik van een 'soepelere' definitie van wanbetaling voor valideringsdoeleinden;
 - het combineren van ratingcategorieën; of
 - het hanteren van een langer tijdvak.

Een RB documenteert zijn besluitvormingsproces en beschrijft de redenering achter de methoden die het gebruikt om beter kwantitatieve metingen te kunnen verrichten teneinde het differentiërend vermogen van zijn methodologieën aan te tonen. Daarbij geeft het ook aan of het ervoor heeft gekozen om een bepaalde methode niet te gebruiken.

31. ESMA verwacht van RB's dat zij transitie matrices (migratiematrix) produceren en de beweging van de ratings analyseren en dat zij de ratings toetsen aan externe maatstaven voor kredietrisico's (zoals de ratings van andere RB's, spreads van credit default swaps en obligatierendementen).
32. Een RB neemt in overweging om deze maatstaven aan te vullen met andere, in het verleden aangetoonde deugdelijke maatstaven, zoals de maatstaven die vermeld zijn in punt 5.1.3.

5.3 Onregelmatigheden opsporen en aanpakken

33. Een RB stelt intern drempelwaarden vast voor zijn kwantitatieve valideringstechnieken om potentiële onregelmatigheden die aan het licht komen bij de back-tests op te sporen en aan te pakken.
34. Deze drempelwaarden worden op passende wijze gedocumenteerd en genoteerd. De evaluatiefunctie van de RB's dient deze drempelwaarden te bepalen, door ervoor te zorgen dat zij i) relevant zijn voor de te valideren methodologie, ii) een tegensprekelijk en consequent toegepast onderdeel vormen van het valideringsproces, doordat zij op een passend niveau zijn vastgesteld, en iii) toereikend gemotiveerd zijn.
35. Een RB verschaft passende motiveringen als de drempelwaarden verschillen van categorie activa tot categorie activa, in het bijzonder in gevallen waarin de ratingcategorieën dezelfde kenmerken hebben voor verschillende categorieën activa.
36. Een RB stelt de maatregelen bij afwijkingen van de drempelwaarden vooraf en met een motivatie vast. ESMA verwacht niet dat de overschrijding van een drempelwaarde automatisch tot een verandering in de methodologie zal leiden.
37. Een RB maakt onderscheid tussen systemische en niet-systemische afwijkingen en licht toe hoe de vooraf vastgestelde maatregelen in een dergelijke situatie uiteen zouden lopen.
38. Als een RB ervoor kiest om drempelwaarden vast te stellen voor zijn kwantitatieve valideringstechnieken, zijn de bovenstaande alinea's van dit punt van toepassing.