

Fiche 10: Verordening inzake ratingbureaus

1. Algemene gegevens

Voorstel:

Voorstel voor verordening van het Europees Parlement en de Raad inzake ratingbureaus.

Datum Commissiedocument: 12.11.2008

Nr. Commissiedocument: COM(2008) 704; 2008/0217 (COD)

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

Nr. impact-assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Board :

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

Behandelingstraject Raad: Coreper, Ecofin Raad

Eerstverantwoordelijk ministerie: Ministerie van Financiën

Rechtsbasis, stemwijze Raad, rol Europees Parlement en comitologie:

Rechtsbasis: Het voorstel is gebaseerd op artikel 95 EG-Verdrag.

Stemwijze Raad en rol Europees Parlement: Besluitvorming ten aanzien dit voorstel zal plaatsvinden door gekwalificeerde meerderheid. De rol van het Europees Parlement zal medebeslissing zijn volgens de co-decisieprocedure zoals geregeld in art. 251 EG-verdrag.

Comitologie: De Commissie wordt bij het wijzigen van de bijlagen bijgestaan door het Europese Comité voor het effectenbedrijf. De regelgevingsprocedure met toetsing wordt ingesteld.

2. Samenvatting BNC-fiche

De Commissie voorziet een vergunningsplicht voor kredietbeoordelingsbureaus (hierna Credit Rating Agencies; ofwel CRAs) die actief willen zijn in de EU. Om daarvoor in aanmerking te komen moet een CRA voldoen aan i) transparantie- en rapportageverplichtingen, ii) *corporate governance* eisen (onder meer management van belangenconflicten) en iii) kwaliteitsstandaarden inzake het rating proces (bijvoorbeeld monitoring van bestaande ratings). De EG is bevoegd regelgeving ten aanzien van CRAs op te stellen. De subsidiariteit wordt positief beoordeeld. De proportionaliteit wordt negatief beoordeeld tenzij financiële instellingen niet onevenredig benadeeld worden. Het kabinet vindt regelgeving op Europees niveau ten aanzien van CRAs noodzakelijk en wenselijk. De kwaliteit van het voorliggende voorstel is vooralsnog onvoldoende.

3. Samenvatting voorstel

De hoofdlijnen van het voorstel t.a.v. Credit rating agencies (CRAs) zijn als volgt. De Commissie voorziet een vergunningsplicht voor CRAs die actief willen zijn in de EU. Om daarvoor in aanmerking te komen moet een CRA voldoen aan i) transparantie- en rapportageverplichtingen, ii) *corporate governance* eisen (onder meer management van belangenconflicten) en iii) kwaliteitsstandaarden inzake het rating proces (bijvoorbeeld monitoring van bestaande ratings). De Commissie heeft voor deze voorwaarden mede gebruik gemaakt van de bestaande standaarden van de IOSCO Gedragscode voor CRAs. Na vergunningverlening zal op grond van dezelfde voorwaarden doorlopend toezicht worden uitgeoefend door de bevoegde toezichthouder(s). In het voorstel is de toezichtstructuur nationale vergunningverlening en nationaal toezicht met sterke coördinatie door CESR en betrokkenheid van andere toezichthouders.

Bij de impact assessment had de wetgevende optie, met name op het punt van effectiviteit en zekerheid, duidelijke voordelen ten opzichte van de andere beleidsopties, omdat de andere opties (zelfregulering of een aanbeveling) niet kunnen leiden tot juridisch bindende voorschriften en een handavingsmechanisme. Voorts is wetgeving het beste middel om te zorgen voor één kader voor de gehele EU en voor een efficiënt tegenwicht tegen andere belangrijke rechtsgebieden, zoals dat van de VS. De financiële lasten voor een CRA bij de optie wetgeving bestaan volgens de berekeningen van de Europese Commissie uit € 18.416 jaarlijkse kosten en € 313.743 voor éénmalige aanpassingen van het Europese systeem, het beleid en de procedures.

4. Bevoegdheidsvaststelling en subsidiariteits- en proportionaliteitsoordeel

a) *Bevoegdheid:* De Commissie baseert de bevoegdheid van de EG op artikel 95 van het Verdrag. Er is sprake van een gedeelde bevoegdheid.

b) *Functionele toets:*

- *Subsidiariteit:* positief

Het voorstel van de Commissie om ratingbureaus te reglementeren, strookt met het subsidiariteitsbeginsel van artikel 5, tweede alinea, van het EG-Verdrag, dat bepaalt dat de Gemeenschap slechts mag optreden indien en voor zover de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt en zij derhalve, gezien de omvang of de gevolgen van het overwogen optreden, om de volgende redenen beter door de Gemeenschap kunnen worden verwezenlijkt. Ten eerste, kunnen marktdeelnemers en financiële markten in de gehele EG daarvan de negatieve gevolgen ondervinden als een regelgevings- en toezichtkader voor ratingbureaus in één lidstaat tekortschiet of zelfs geheel ontbreekt. Ten tweede, krijgen de ratingbureaus die ratings afgeven waarvan financiële instellingen in de Gemeenschap gebruikmaken, dan te maken met regels die in elke lidstaat hetzelfde zijn. Ten derde wordt het convergentieproces met de rest van de wereld mogelijk bespoedigd doordat de EG met één mond spreekt.

- *Proportionaliteit*: negatief

De Commissie meent dat haar voorstel overeenkomstig artikel 5, derde alinea, van het EG-Verdrag proportioneel is: slechts CRAs waarvan de ratings door financiële instellingen voor regelgevingsdoeleinden worden gebruikt en dus grote gevolgen kunnen hebben voor het financiële stelsel worden beoogd. Daarnaast wordt rekening gehouden met kleinere bureaus die een minder complex bedrijfsmodel volgen. Nederland onderschrijft deze redenering in grote lijnen. Er is echter een element aanwezig dat Nederland niet proportioneel acht; in het voorstel staat een bepaling dat ratings alleen gebruikt mogen worden door financiële instellingen indien de CRA in Europa geregistreerd is. Onverkorte toepassing van dit principe leidt ertoe dat financiële instellingen dan mogelijk verlies zullen moeten nemen op instrumenten waarvoor geen EU-rating bestaat als gevolg van deze de facto handelsbeperking of twee ratings voor het instrument moeten vragen, hetgeen zal leiden tot extra kosten voor de financiële instellingen. Deze bepaling is naar het oordeel van Nederland niet proportioneel.

c) *Nederlands oordeel*: Gezien het vertrouwen in, het belang van en het gebruik van credit ratings o.a. in wet- en regelgeving en het mondiale karakter van credit ratings, is het noodzakelijk om het doel te bereiken op Europees (idealiter op mondiaal) niveau regelgeving te creëren. Om deze redenen is regelgeving op Europees niveau ten aanzien van CRAs noodzakelijk en wenselijk. Wel zal het voorstel kwalitatief nog verbeterd moeten worden.

5. Implicaties financieel

a) Consequenties EG-begroting

(Vooralsnog) geen. Afhankelijk van de uitkomst van de discussie rondom de toezichtsstructuur zullen de kosten van een Europese toezichthouder consequenties voor de EG-begroting hebben. Het is vooralsnog onduidelijk of er een Europees toezichtsorgaan komt en, zo ja, hoeveel de kosten bedragen die hiermee gemoeid zijn. Nederland is van mening dat eventuele financiële middelen gevonden dienen te worden binnen de bestaande financiële kaders van de EU-begroting.

b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden

(Vooralsnog) geen. Inzet is om de kosten van het toezicht, ongeacht de te kiezen toezichtstructuur (Europees of nationaal), door te berekenen aan CRA's. Bij een meer nationaal geïoriënteerd toezicht is een uitbreiding van het aantal formatieplaatsen bij DNB en de AFM niet op voorhand uit te sluiten, terwijl de kosten van eventuele repressieve handhavingsactiviteiten voor rekening van Financiën komen.

c) Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger

De financiële lasten voor een CRA bij de optie wetgeving bestaan volgens de berekeningen van de Europese Commissie uit € 18.416 jaarlijkse kosten en € 313.743 voor éénmalige aanpassingen van het systeem, het beleid en de procedures in Europa.

d) Administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden

(Vooralsnog) geen.

e) Administratieve lasten voor bedrijfsleven en burger

(Vooralsnog) geen.

6. Implicaties juridisch

a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid

(Vooralsnog) geen. Het voorstel heeft de vorm van een verordening en behoeft geen implementatie. De verordening dient wel te worden uitgevoerd.

b) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen en kaderbesluiten), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en beschikkingen) met commentaar t.a.v. haalbaarheid

Deze verordening treedt in werking op de twintigste dag volgende op die van haar bekendmaking in het Publicatieblad van de Europese Unie. Zes maanden na inwerkingtreding zullen CRAs zich aan de verordening moeten houden. Nederland acht deze termijn relatief kort gezien de ingrijpende governance en structuurveranderingen die een CRA zal moeten faciliteren.

c) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling

Het is wenselijk een evaluatie op te nemen m.b.t. de toezichtsstructuur (waarbij de uitkomsten van de Larosiere-Group in acht worden genomen) en de impact van de verordening op de concentratie van de credit rating market. Daarnaast zal o.a. ook de effectiviteit en de efficiëntie van de verordening aan evaluatie onderhevig zijn.

7. Implicaties voor uitvoering en handhaving

a) Uitvoerbaarheid

Afhankelijk van de uitkomst van de discussie rondom de toezichtsstructuur zal er een beperkte taakverzwaring kunnen ontstaan bij de AFM. De AFM zal een aantal taken toebedeeld kunnen krijgen waaronder registratie van en toezicht op CRAs o.a. voor wat betreft governance en procedurele vereisten. DNB zal continueren met het uitvoeren van backtesting, een bevoegdheid die zij al had gekregen op grond van de Richtlijn kapitaalsvereisten. Decentrale overheden krijgen geen rol. Nederland acht het voorstel uitvoerbaar.

b) Handhaafbaarheid

Op het niet naleven van de voorgestelde verordening staan straffen, waaronder het terugtrekken van de rating, maar ook het terugtrekken van de registratie voor de betreffende CRA. De AFM krijgt de bevoegdheid om hand te haven. Er moet voor gewaakt worden dat de voorgestelde sancties de financiële stabiliteit niet schaden doordat financiële instellingen opeens niet meer in bepaalde financiële producten mogen investeren of dit alleen nog tegen hogere kosten kunnen doen.

8. Implicaties voor ontwikkelingslanden

Geen.

9. Nederlandse positie

De Nederlandse belangen betreffen met name de belangen van de gebruikers van deze diensten, de professionele afnemers en de eindbeleggers. Hun belang is dat credit ratings zo waarheidsgetrouw mogelijk het faillissementsrisico van het onderliggende financiële instrument weerspiegelen. Het toezicht dient zich echter alleen op het proces te richten en niet op de methodologie of individuele credit ratings. Voorkomen dient te worden dat de toezichthouder een kwaliteitsstempel afgeeft die zij niet kan waarmaken (met mogelijke schadeclaims als gevolg) of dat politieke invloed wordt uitgeoefend op individuele ratings van nationale ondernemingen. Het ratingproces mag niet geschaad worden door belangenconflicten. De onafhankelijkheid van CRAs is van groot belang voor de kwaliteit van ratings. Daarnaast moeten CRAs transparant te werk gaan d.m.v. openbaarmakings- en transparantieplichtingen. Ook dienen CRAs zich te registreren en zal toezicht worden gehouden op CRAs door de AFM. Het is dan ook duidelijk dat Nederland de Commissie steunt in het bereiken van haar doelstellingen. Een goed werkend financieel systeem in Europa is van zeer groot belang voor de Nederlandse economie en haar stabiliteit. Dit zal in het voordeel zijn voor Nederlandse burgers en bedrijven.