

Vergaderjaar 2011–2012

33 153

EU-voorstel - Herziening van de verordening inzake kredietbeoordelaars COM(2011)747¹

A

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 22 februari 2012

De vaste commissie voor Financiën² heeft op 24 januari 2011 gesproken over een Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus³. Naar aanleiding van de behandeling van dit voorstel heeft de commissie de minister van Financiën op 1 februari 2012 een brief gestuurd.

De minister heeft op 21 februari 2012 gereageerd.

De commissie brengt bijgaand verslag uit van het gevoerde schriftelijk overleg.

De griffier van de vaste commissie voor Financiën,
Kim van Dooren

¹ Het COM-document is als bijlage bij dit verslag opgenomen.

² Samenstelling:

Holdijk (SGP), Van der Linden (CDA), Terpstra (CDA), Noten (PvdA), Sylvester (PvdA), Essers (CDA), (voorzitter), Nagel (50PLUS), Elzinga (SP), Koffeman (PvdD), Reuten (SP), Knip (VVD), Hoekstra (CDA), Van Boxtel (D66), Backer (D66), Vos (GL), De Boer (GL), De Lange (OSF), Sent (PvdA), Postema (PvdA), Klever (PVV), Van Strien (PVV), Faber-van de Klashorst (PVV), Ester (CU), De Grave (VVD), (vice-voorzitter), Van Rey (VVD), Bröcker (VVD).

³ Dossier E110075 op www.europapoort.nl

BRIEF AAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Den Haag, 1 februari 2012

De vaste commissie voor Financiën heeft op 24 januari 2011 gesproken over een Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus¹. De behandeling van dit voorstel heeft de leden van de commissie aanleiding gegeven tot het maken van de volgende opmerkingen en het stellen van de volgende vragen.

De leden van de fractie van de **VVD** stemmen in met het regeringsstandpunt, dat binnen twee hoofdregels in de verordening een nadere technische invulling kan worden overgelaten aan de European Security and Markets Authority (ESMA), met goedkeuring van de Europese Commissie.

Dit standpunt komt overeen met dat ten aanzien van de wijziging van de MiFID-richtlijn.

Nederland is daarentegen geen voorstander van het voorstel de methodologieën van kredietbeoordelingen aan goedkeuring van ESMA te onderwerpen, om reden van een door de regering verondersteld risico van de schijn van (politieke) inmenging.

Het komt de leden van de VVD-fractie echter voor dat juist van een ex ante beoordeling van methodes door een Europese autoriteit een objectiverende werking uitgaat. Immers, eenmaal goedgekeurd en conform toegepast zijn deze methodologieën niet meer beïnvloedbaar. Waar vreest de regering politieke beïnvloeding van de ESMA in dezen? Is de juiste toepassing van de goedkeuringsprocedures niet eenvoudig controleerbaar?

De leden van de VVD-fractie hebben via de media kennis genomen van uitlatingen van de Duitse minister Westerwelle waarin deze de totstandkoming van een Europese kredietbeoordelaar bepleit. Deze leden hebben hierover enkele vragen. Hoe staat de Nederlandse regering tegenover dit idee? Is het denkbaar dat, in het licht van de door deze leden eerder genoemde objectiverende werking daarvan, voor een dergelijke instelling de vorm van een Europese autoriteit wordt gekozen? Zou, voortbordurend op deze gedachte, een dergelijke Europese instelling niet ook uitstekend geschikt zijn voor de uitvoering van door de Europese Commissie op te dragen stresstests voor banken?

De leden van de **PvdA**-fractie hebben met instemming kennisgenomen van het Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus. De verordening is volgens deze leden een welkome aanvulling op de verordening uit 2009 (1060/2009/EC) en de verordening tot aanpassing hiervan (513/2011/EC). Zij stellen vast dat ook de Nederlandse regering haar algemene steun uitsprekt voor de onderhavige verordening.

De regering geeft echter aan geen voorstander te zijn van het voorstel om de methodologieën van kredietbeoordelingen aan goedkeuring van de European Securities and Market Authority (ESMA) te onderwerpen, aangezien dit zou kunnen leiden tot de schijn van politieke inmenging – en daarmee marktverstoring. De leden van de PvdA-fractie vernemen graag van de regering hoe zij de (on)afhankelijkheid van de ESMA beoordeelt. Zij verzoeken de regering voorts aan te geven hoe en door wie de methodologische toetsing van kredietbeoordeling naar haar oordeel dan wel uitgevoerd dient te worden.

De regering plaatst in haar reactie op de onderhavige verordening vraagtekens bij het voorstel om de kredietbeoordelaars te laten rouleren en wenst in het bijzonder nader inzicht in de effecten hiervan in de praktijk. Het is voor de leden van de PvdA-fractie evident dat de Europese Commissie dit voorstel doet om de afhankelijkheid van financiële partijen van ratings te verminderen en de concurrentie op de ratingmarkt te versterken. Deze leden vernemen graag van de regering of zij voornemens is alternatieven aan te reiken om deze doelstellingen te realiseren.

Tot slot troffen deze leden noch in de voorgestelde verordening noch in de BNC-fiche een verwijzing naar de praktijk en op stapel staande wijzigingen van regulering van kredietbeoordelaars buiten Europa. De leden van de PvdA-fractie ontvangen graag van de regering een reflectie dienaangaande.

De leden van de fractie van **D66** hebben met belangstelling kennis genomen van het voorstel voor een verordening tot wijziging van Verordening nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus. Het voorstel ziet op een aantal maatregelen waaronder het beperken van de huidige afhankelijkheid op ratings van ratingbureaus, het verlagen van de drempel om tot de ratingmarkt toe te treden, de verbetering van verhaalsmogelijkheden van benadeelde beleggers en het tegengaan van belangenconflicten die voortvloeien uit issuer-pays-model. De genoemde maatregelen zijn van groot belang om de financiële stabiliteit binnen de Europese Unie te waarborgen. De leden van de fractie van D66 ondersteunen het voorstel dan ook in algemene zin. Desalniettemin hebben deze leden een aantal vragen.

In artikel 35bis van het voorstel wordt de wettelijke aansprakelijkheid van ratingbureaus geregeld.

In het artikel staat dat een belegger een vordering tegen een ratingbureau mag instellen indien dit ratingbureau opzettelijk of met grove nalatigheid een inbreuk heeft begaan die impact heeft op een rating waarop een belegger bij de aankoop van een beoordeeld instrument heeft vertrouwd. Is het met betrekking tot het vertrouwenscriterium noodzakelijk dat de belegger het rapport waarin de rating wordt afgegeven ook daadwerkelijk heeft gelezen? Zal er onderscheid worden gemaakt tussen professionele en particuliere beleggers? Particuliere beleggers zullen in veel gevallen het rapport om verschillende redenen immers niet hebben gelezen, maar wel beïnvloed zijn door het positieve of negatieve marktsentiment dat door de inbreuk is ontstaan.

Ook vragen de leden van de fractie van D66 zich af of de Wet oneerlijke handelspraktijken, die voortkomt uit de richtlijn oneerlijke handelspraktijken, naast het bovengenoemde wetsartikel van toepassing is. Deze vraag is met name van belang wanneer er bij een effectenemissie in het bijgaande prospectus een rating wordt afgegeven of een andere inbreuk wordt gemaakt door een ratingbureau.

Het voorstel wil het risico van het overdreven vertrouwen op ratings verminderen. In de Verenigde Staten is in dat verband in juni 2010 de Dodd-Frank Act aangenomen, waarin verplicht is gesteld alle verwijzingen naar ratings uit regelgeving te verwijderen. Een dergelijke maatregel komt niet in het huidige voorstel voor met als gevolg dat de afhankelijkheid van ratings blijft bestaan. Zo staan er in de conceptversie van CRD IV, dat Basel III binnen de Europese Unie zal implementeren, nog verwijzingen naar ratings van ratingbureaus. Daarnaast blijft de ECB ratings gebruiken om de haircut te bepalen bij haar open markt operaties. Wil de regering zich sterk maken voor een wetsartikel in het voorstel waarin verwijzingen naar ratings uit Europese en nationale regelgeving wordt geschrapt, zodat

Europese overheden en banken daadwerkelijk minder afhankelijk worden van ratings van ratingbureaus?

De leden van de vaste commissie voor Financiën wachten de beantwoording van de regering met belangstelling af.

Voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,
Prof. dr. P. H. J. Essers

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 21 februari 2012

Algemeen

Met belangstelling heb ik kennis genomen van de vragen en opmerkingen van de fracties van de VVD, de PvdA en D66. Graag ga ik in deze brief in op de vragen die zijn gesteld.

Ex ante beoordeling door de ESMA

De leden van de VVD-fractie vragen waar de regering politieke beïnvloeding van de ESMA vreest in de ex ante beoordeling van methodologieën en of de juiste toepassing van de goedkeuringsprocedure niet eenvoudig controleerbaar is. De leden van de PvdA-fractie vragen hoe de regering de onafhankelijkheid van de ESMA beoordeelt. Daarnaast vragen deze leden hoe en door wie methodologische toetsing naar het oordeel van de regering dan wel uitgevoerd dient te worden.

Het gaat bij de (politieke) beïnvloeding van de methodologieën met name om het risico op de schijn van mogelijke beïnvloeding door de te raten entiteiten c.q. landen voorafgaand aan de totstandkoming van de methodologieën c.q. beoordeling. Deze schijn dient te allen tijde voorkomen te worden. Hierdoor zou de ESMA immers onderdeel kunnen worden van (politieke) discussie hetgeen afbreuk zou kunnen doen aan haar onafhankelijkheid terwijl deze van essentieel belang is en thans naar het oordeel van de regering buiten twijfel staat.

Daarnaast moet er voor gewaakt worden dat de ex ante goedkeuring niet gepercipieerd wordt als een goedkeuringsstempel van de ESMA. Een dergelijke goedkeuringsstempel kan er voor zorgdragen dat de afhankelijkheid van ratings uiteindelijk juist verder vergroot – in plaats van verminderd – wordt. Wat de regering betreft behoeft dit verduidelijking in het voorstel voor de verordening. Uiteindelijk is en blijft de kredietbeoordelaar verantwoordelijk voor de methodologie. Zoals het nu geregeld is toetst de ESMA zowel bij de registratie als ex post de processen rond de methodologieën van een kredietbeoordelaar. De regering heeft er geen bezwaar tegen om deze staande praktijk te handhaven.

Europese kredietbeoordelaar

De leden van de VVD-fractie vragen of de regering positief staat tegenover de totstandkoming van een Europese kredietbeoordelaar, mogelijk in de vorm van een Europese autoriteit.

De regering staat positief tegenover de totstandkoming van een Europese kredietbeoordelaar. Zij is van mening dat dit voorbehouden moet zijn aan een private partij en is dan ook geen voorstander van een publieke kredietbeoordelaar. Bij een publieke kredietbeoordelaar kan het risico op de perceptie van publieke inmenging bij bijvoorbeeld soevereine ratings ontstaan. Alleen al deze perceptie, die niet op bewijzen uit de praktijk gestut hoeft te zijn, kan ervoor zorgen dat de door deze instelling afgegeven ratings niet door de markt worden geaccepteerd. Het is overigens voor private partijen al mogelijk om een Europese kredietbeoordelaar op te zetten. Hiervoor zijn de afgelopen tijd ook al private initiatieven genomen.

Daarnaast vragen de leden van de VVD-fractie of een dergelijke Europese instelling niet geschikt zou zijn om de door de Europese Commissie op te dragen stresstesten voor banken uit te voeren.

De regering is van mening dat de *European Banking Authority* («EBA»), die de stresstesten in juni 2011 en de herkapitalisatietest in december 2011 heeft uitgevoerd, voldoende toegerust is om de stresstesten uit te voeren. EBA heeft bij de stresstesten met name een coördinerende rol terwijl de nationale toezichthouders, die intensief samenwerken met EBA, een eventuele kapitaalversterking zullen moeten afdwingen. Een kredietbeoordelaar is niet geschikt voor het uitvoeren van stresstesten: deze kijkt slechts naar de kredietwaardigheid van een partij, terwijl een prudentiële toezichthouder ook toeziet op de naleving van de prudentiële regels. Als een instelling onder een bepaald stresstest niveau uitkomt, heeft de EBA daarbij ook het mandaat om de instellingen te begeleiden naar het voldoen van de regels. Het mandaat van een prudentiële toezichthouder gaat daarom verder dan dat van een kredietbeoordelaar, en laat meer continuïteit toe.

Roulatiesysteem

De leden van de PvdA-fractie vragen welke alternatieve voorstellen voor het roulatiesysteem de regering doet om de afhankelijkheid van financiële partijen van ratings te verminderen en concurrentie op de ratingmarkt te bevorderen.

De regering is van mening dat het hele pakket aan maatregelen in zijn geheel bezien moet worden vanuit de vermindering van de afhankelijkheid van ratings en het vergroten van de concurrentie. Dit element is onderdeel van dit geheel. Er moet oog worden gehouden voor de praktische uitwerking van het roulatiesysteem, iets waar de regering ook op inzet tijdens de onderhandelingen. Dat wil niet zeggen dat de regering op voorhand afwijzend staat tegenover een dergelijk roulatiesysteem, maar mogelijk is de wijze waarop de huidige uitwerking is vormgegeven niet de meest ideale. Zo wil de regering bijvoorbeeld voorkomen dat door een dergelijk roulatiesysteem kleinere partijen, die in een niche opereren, van de markt worden gedrukt. Dit zou de concurrentie verminderen in plaats van bevorderen. Juist deze verfijningen en het in beeld brengen van de effecten van het roulatiesysteem zorgen ervoor dat het naar het oordeel van de regering aangewezen is om aanpassingen van of alternatieven voor het voorliggende systeem te onderzoeken. Hierbij kan bijvoorbeeld worden gedacht aan een aanpassing van de hiermee gemoeide termijnen.

Civiele aansprakelijkheid

De leden van de D66-fractie vragen of het met betrekking tot het vertrouwenscriterium noodzakelijk is dat de belegger het rapport waarin de rating wordt afgegeven ook daadwerkelijk heeft gelezen. Voorts vragen deze leden of er een onderscheid zal worden gemaakt tussen professionele en particuliere beleggers.

Of er in een bepaald geval op een bepaalde rating had mogen worden vertrouwd hangt af van een beoordeling van de omstandigheden van het geval. Het lijkt niet voor de hand te liggen dat een belegger (te allen tijde) een rapport van een kredietbeoordelaar daadwerkelijk zal moeten hebben gelezen, wil hij op een rating mogen vertrouwen. Zou hij kennis hebben genomen van de rating door middel van bijvoorbeeld een persbericht, dan zou dat zijn vertrouwen mogelijk ook kunnen rechtvaardigen. In het voorstel wordt de aansprakelijkheid van de kredietbeoordelaars beperkt

tot gevallen van opzet of grove nalatigheid. Zou al worden uitgegaan van deze beperkte aansprakelijkheid, dan lijkt een onderscheid tussen professionele en particuliere beleggers niet voor de hand te liggen. Voor de aansprakelijkheidsnorm is het handelen of nalaten van het kredietbeoordelaar immers bepalend, niet dat van de belegger.

Daarnaast vragen de leden van de D66-fractie zich af of de Wet oneerlijke handelspraktijken (Whc) naast artikel 35 bis van het voorstel voor de wijziging van de verordening inzake ratingbureaus van toepassing is.

In die gevallen waarbij een schending van de verordening inzake ratingbureaus tevens een schending van de Whc inhoudt, doet de gang naar de rechter van een belegger ingevolge van het door de leden aangehaalde artikel 35 bis niets af aan de toepasselijkheid van de Whc.

Overdreven vertrouwen in ratings

De leden van de D66-fractie vragen of de regering zich sterk wil maken voor een wetsartikel in het voorstel waarin verwijzingen naar ratings uit Europese en nationale regelgeving worden geschrapt. Deze leden halen hierbij ook een ander voorstel van de Commissie aan waarin naar ratings wordt verwezen, de conceptversie van CRD IV.

De regering onderschrijft het belang van het verminderen van de afhankelijkheid van ratings van kredietbeoordelaars en de regering zet hier in Europa dan ook op in. Vermindering van de afhankelijkheid van ratings van kredietbeoordelaars heeft ook de aandacht van de Europese Commissie. Zo draagt onderhavige verordening hieraan bij en vormt dit ook onderdeel van andere voorstellen.

Het geheel schrappen van de verwijzing naar kredietbeoordelaars in regelgeving is volgens de regering echter niet opportuun. Kredietbeoordelaars verschaffen beleggers immers inzicht en bieden met hun ratings een nuttige vergelijkingsmaatstaf van de risico's van financiële instrumenten. Daarbij geldt dat investeerders ook zelf kritisch moeten zijn, zoveel mogelijk meerdere informatiebronnen tot zich moeten nemen en daarmee niet uitsluitend moeten afgaan op het oordeel van de kredietbeoordelaars.

CRD IV, net zoals de voorgangers van deze wijzigingsrichtlijn, verwijst niet direct naar ratings van ratingbureaus. In plaats daarvan wordt een risicograad van een actief in «stappen van kredietwaardigheid» («*credit quality steps*») uitgedrukt, en de verdeling van de activa in deze stappen mag vastgesteld worden op basis van een rating van een bepaald actief¹. Alleen ratings van goedgekeurde krediet-beoordelaars, i.e. kredietbeoordelaars geregistreerd of gecertificeerd volgens de Verordening (EC) No 1060/2009 en op de lijst gepubliceerd door EBA, zijn geldig (artikel 130 van het voorstel van CRD IV verordening). Het streven om de financiële sector minder afhankelijk te maken van de ratings juicht de regering toe. Tegelijkertijd zou het hoge operationele kosten met zich brengen voor vooral kleinere instellingen om in plaats van een beschikbare rating voor elk actief zelf de kredietwaardigheid te gaan vaststellen; hierbij is het ook niet vanzelfsprekend dat een in-house rating van de bank op een professionelere manier vastgesteld zal zijn – kredietbeoordelaars bezitten hiervoor immers zeer specifieke expertise die over het algemeen niet bij banken aanwezig is. Dit neemt echter niet weg dat goede *due diligence* gewaarborgd moet zijn bij het gebruik van ratings.

¹ Article 108 (1): «Credit quality may be determined by reference to the credit assessments of External Credit Assessment Institutions (hereinafter referred to as «ECAIs») as defined in Article 130 [...]

Derdelandenregimes

De leden van de PvdA-fractie vragen de regering om een reflectie voor de praktijk en op stapel staande wijzigingen van regulering van kredietbeoordelaars buiten Europa.

In G20-verband en in de Financial Stability Board zijn afspraken gemaakt op het gebied van kredietbeoordelaars, onder meer ten aanzien van het verminderen van de afhankelijkheid van ratings. De regering ondersteunt deze afspraken en maakt zich hier, waar nodig, sterk voor.

Voor het overige geldt dat de ESMA toeziet op de wijze waarop derdelandenregimes «even streng als» het Europese regime zijn. Pas na een besluit van de ESMA en het afsluiten van een samenwerkingsovereenkomst met toezichthouders in die landen kan, voor regulerende doeleinden, een kredietbeoordelaar de rating van een kredietbeoordelaar die in de betreffende landen gevestigd is overnemen. Aangezien toetsing van derdelandenregimes aan de ESMA is voorbehouden als toezichthouder en de regering de onafhankelijkheid van de ESMA van essentieel belang vindt, acht de regering het niet opportuun haar oordeel te geven bij regulering van kredietbeoordelaars buiten Europa. Op dit moment zijn er vanuit ESMA nog procedures gaande voor de acceptatie («endorsement») van derdelandenregimes voor de Verenigde Staten, Argentinië, Canada, Hong Kong en Singapore. Ook kijkt de ESMA naar het regelgevend raamwerk van Brazilië en Mexico.

De minister van Financiën,
J. C. de Jager