

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA Den Haag

Directie Financiële Markten

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk

FM/2012/180 U

Uw brief (kenmerk)

149952u

Bijlagen

Datum 21 februari 2012

Betreft Uw vragen naar aanleiding van het voorstel voor een verordening tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus (COM(2011)747)

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

Ons kenmerk
FM/2012/180 U

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.

Directie Financiële Markten

Ons kenmerk
FM/2012/180 U

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.

Directie Financiële Markten

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.

Ons kenmerk
FM/2012/180 U

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 kredietbeoordelaars, 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.

Derlandenregimes

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

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 [...]"

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.

Directie Financiële Markten

Ons kenmerk
FM/2012/180 U

De Minister van Financiën,

J.C. de Jager