

GRUNDNOTAT TIL  
FOLKETINGETS EUROPAUDVALG

24. juni 2010

**Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om ændring af forordning om kreditvurderingsbureauer – KOM(2010) 289 af 2. juni 2010.**

**Resumé**

*Kommissionens forslag til ændring af forordningen lægger dels op til centralisering af kontrol og overvågning med kreditvurderingsbureauer på EU-niveau og dels til mere åbenhed omkring baggrunden for deres vurderinger og deres økonomiske interesser.*

**1. Baggrund og indhold**

Kommissionen har den 2. juni 2010 fremsat forslag til ændring af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1060/2009 af 16. september 2009 om kreditvurderingsbureauer (CRA-forordningen) (KOM(2010) 289<sup>1</sup>). Forslaget har hjemmel i art. 114 i Traktaten om den Europæiske Unions Funktionsmåde (Lissabontraktaten) og skal vedtages under fælles beslutningstagen efter den almindelige lovgivningsprocedure.

CRA-forordningen fra 2009 vedrører registrering og tilladelse til at drive kreditvurderingsvirksomhed inden for EU. Ved et kreditvurderingsbureau forstås en virksomhed, som skal levere uvildige vurderinger (ratings) af sandsynligheden for, at virksomheder, myndigheder og en bred vifte af finansielle instrumenter misligholder deres forpligtelser. Forordningen indeholder desuden regler om intern organisation i kreditvurderingsbureauer for at undgå interesse modsætninger og generelt øge troværdigheden og gennemsigtigheden af ratingen, herunder gennem eksistens af et uafhængigt internt administrations/tilsynsorgan, compliance funktion, fit and proper, kreditanalytikernes private investeringer m.v.

I følge forordningen er det de nationale tilsynsmyndigheder, der registrerer, giver tilladelse til og fører tilsyn med den interne organisering i kreditvurderingsbureauer. Forordningen vedrører ikke metoder m.v. til, hvordan vurderinger/ratings kan udarbejdes. Forordningen giver heller

---

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/docs/agencies/100602\\_proposal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/100602_proposal_en.pdf)

ikke de nationale tilsynsmyndigheder indflydelse på udformning og indholdet af vurderingerne.

Baggrunden for forslaget til revision af CRA-forordningen er, at den finansielle krise ifølge Kommissionen har afsløret et behov for at styrke tilsynet med de finansielle markeder samt på udvalgte områder at etablere et mere centralt tilsyn inden for EU. Den såkaldte de Larosière gruppe anbefalede i februar 2009 bl.a., at ansvaret for godkendelse og overvågning af kreditvurderingsbureauer bør overdrages til en ny europæisk tilsynsmyndighed. Det fremgår ligeledes af betragtningerne til CRA-forordningen, at placering af ansvar for tilsynet med kreditvurderingsbureauer på nationalt niveau ikke udgør nogen langsigtet løsning

Kommissionen foreslår, at ansvaret for godkendelse af og tilsynet med kreditvurderingsbureauer overdrages til den kommende EU-tilsynsmyndighed på værdipapirområdet, ESMA<sup>2</sup>. ESMA overtager dermed det direkte tilsyn med kreditvurderingsbureauer.

Overdragelsen af tilsynsansvaret til ESMA indebærer, at de nationale tilsyn i hjemlandene ikke længere vil have ansvaret for godkendelse af og tilsynet med kreditvurderingsbureauer. ESMA får ligeledes overdraget CESR's nuværende opgaver i forbindelse med modtagelse og registrering af ansøgninger fra kreditvurderingsbureauerne.

Det foreslås endvidere, at ESMA skal have en række konkrete beføjelser. ESMA skal således uden retskendelse have adgang til en virksomheds lokaler, kunne udbede sig oplysninger m.m. Herudover skal Kommissionen efter indstilling fra ESMA kunne pålægge kreditvurderingsbureauer bøder, hvis de forpligtigelser, der pålægges kreditvurderingsbureauer i henhold til forordningen, ikke overholdes. I bilag til forslaget findes procedurereglerne for bøder, herunder størrelser.

Kommissionens forslag berører ikke nationale tilsyns specifikke opgaver i relation til kreditvurderinger, herunder at de fortsat skal være ansvarlige for tilsynet med finansielle virksomheders anvendelse af kreditvurderinger i et reguleringsøjemed samt i relation til anvendelse af kreditvurderinger i prospektsager.

Dertil kommer, at ESMA, i det omfang det er nødvendigt, skal være i stand til at trække på de nationale tilsyn i relation til inspektioner og løbende overvågning af kreditvurderingsbureauerne.

---

<sup>2</sup> ESMA er forkortelsen for en ny europæisk tilsynsmyndighed vedr. værdipapirmarkeder. Etableringen af ESMA indgår som en del af den såkaldte tilsynspakke, som er under forhandling i Europa-Parlamentet og Rådet. ESMA afløser den eksisterende europæiske værdipapirtilsynskomité CESR, jf. forordning om etablering af EU tilsyn for værdipapirmarkeder – KOM (2009) 503.

Kommissionens forslag tager herudover sigte på, at der skal være en større gennemsigtighed omkring kreditvurderingen af strukturerede finansielle produkter. Kreditvurderingsbureauer skal således give adgang for andre kreditvurderingsbureauer til oplysninger, der ligger til grund for kreditvurderingen af disse produkter. Forudsætningen herfor er, at andre kreditvurderingsbureauer også er registreret og opfylder en række betingelser, fx i forhold til størrelse og håndtering af fortrolige oplysninger. Dette skal bidrage til at reducere interessekonflikter mellem et kreditvurderingsbureau og udstedere af strukturerede finansielle produkter samt at øge konkurrencen på markedet for kreditvurderinger

Kommissionen finder, at forslaget vil medvirke til, at:

- sikre en ensartet implementering af forordningen om kreditvurderingsbureauer, idet opgaven centraliseres og fjernes fra tilsynet i hjemlandet,
- nedbringe unødigt byrdefulde administrative opgaver, idet færre myndigheder involveres i processen. Dette vil også gavne kreditvurderingsbureauerne, idet de som udgangspunkt alene skal forholde sig til en enkelt myndighed,
- der ikke opstår en risiko for, at tilsynene ikke har de tilstrækkelige ressourcer eller incitamenter til at håndtere et kreditvurderingsbureau med vidtrækkende implikationer for hele EU,
- reguleringen af kreditvurderingsbureauerne i EU håndteres på en robust og effektiv måde med henblik på at sikre finansiel stabilitet, beskyttelse af investorerne og størst mulig gennemsigtighed.

Den danske udgave af forslaget er fremsat 2. juni 2010.

## **2. Europa-Parlamentets holdning**

Europa-Parlamentet har endnu ikke startet behandlingen af forslaget eller afgivet udtalelse om forslaget. Europa-Parlamentet har i forbindelse med forhandling af den ny EU-tilsynsstruktur, hvor ESMA etableres, støttet, at tilsyn med kreditvurderingsbureauer overdrages til ESMA.

## **3. Nærhedsprincippet**

Kommissionen fremhæver, at udstedelse af kreditvurderinger afviger fra andre former for finansielle serviceydelser, idet denne type virksomhed i sin natur er grænseoverskridende. Selv om en kreditvurdering vedrører en virksomhed i et bestemt land og er udstedt af et kreditvurderingsbureau i samme land, kan kreditvurderingen således have betydning for investorer i hele EU.

Den måde, kreditvurderingsbureauerne driver deres forretning, er typisk også grænseoverskridende. Særligt de store kreditvurderingsbureauer opererer med en global forretningsmodel, hvor kreditvurderinger ofte ud-

arbejdes i samarbejde mellem flere selskaber indenfor samme koncern på tværs af forskellige lande. Dette betyder også, at de europæiske myndigheder har behov for at koordinere med myndigheder i lande uden for EU.

Regeringen finder, at tilsynet med kreditvurderingsbureauer kan varetagges mest effektivt på EU-niveau, og at Kommissionens forslag derfor er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

#### **4. Gældende dansk ret**

Registrering og godkendelse af kreditvurderingsbureauer i Danmark er reguleret i lov om finansiell virksomhed.

Finanstilsynet har beføjelser til at træffe afgørelse om registrering af kreditvurderingsbureauer, inddragelse af registrering og andre foranstaltninger efter reglerne i CRA-forordningen.

#### **5. Høring**

Forslaget er sendt i høring i EU specialudvalget for den finansielle sektor. Høringsfristen løber til den 14. juli 2010. Der eftersendes et selvstændigt høringsnotat.

#### **6. Andre landes holdninger**

ECOFIN udtrykte i december 2009 generel støtte til, at ESMA skal føre direkte tilsyn med kreditvurderingsbureauer.<sup>3</sup>

Det forventes derfor, at alle lande vil støtte forslaget.

#### **7. Foreløbig dansk holdning**

Danmark kan generelt støtte forslaget, herunder at tilsynet med kreditvurderingsbureauer overdrages til ESMA, og at der sikres en ensartet anvendelse af reglerne i hele EU.

#### **8. Lovgivningsmæssige og statsfinansielle konsekvenser**

Forordninger skal efter EU-retten ikke implementeres i national lovgivning, og således kræver forordningen som udgangspunkt ingen ændringer af dansk lovgivning. Forordningen gør det dog på visse områder nødvendigt at tilpasse og fastsætte supplerende regler i national ret.

For det første skal ESMA's direkte tilsynsopgave adresseres i lov om finansiell virksomhed, herunder at ESMA som led i kontrolbesøg skal have adgang til et kreditvurderingsbureaus virksomhed.

---

<sup>3</sup> [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/da/ecofin/112448.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/da/ecofin/112448.pdf)

For det andet skal Finanstilsynets samarbejdsrelationer med ESMA adresseres i lov om finansiel virksomhed, da Finanstilsynet på opfordring fra ESMA skal bistå ESMA ved inspektioner og kontroller på stedet. Det forudsættes endvidere, at medlemsstaterne fortsat skal have en form for nationalt tilsyn på området, idet ESMA kan uddelegere opgaver til de nationale tilsyn eller anmode tilsynene om assistance.

For det tredje vil forslaget medføre andre konsekvensændringer i lov om finansiel virksomhed, idet Finanstilsynet ikke længere vil kunne træffe afgørelser i forhold til kreditvurderingsbureauerne.

På sigt skal ESMA finansieres ved at opkræve afgifter fra kreditvurderingsbureauerne. I 2011 forventes finansieringen af ESMA's nye opgaver at ske dels fra landenes finanstilsyn dels fra EU-budgettet. De totale samlede omkostninger er vurderet til at udgøre EUR 2,5 mio. i 2011 (2010-prisniveau). Der er i forslaget lagt op til, at EU budgettet finansierer 40 % af disse udgifter (1,5 mio. euro), hvoraf Danmark finansierer ca. 2 % af EU's udgifter, svarende til ca. 150.000 kr. Hertil kommer bidrag fra Finanstilsynet, som vil svare til en andel af EUR 1,5 mio, der er baseret på den danske stemmewægt, når Det Europæiske Råd og Rådet træffer afgørelser, der kræver kvalificeret flertal, svarende til ca. 225.000 kr. Finanstilsynets budget finansieres af bidrag fra de finansielle virksomheder. Fra 2012 og frem forventes ESMA finansieret af kreditvurderingsbureauerne. Omkostningerne for 2011 indkræves efterfølgende hos kreditvurderingsbureauerne.

Kommissionen forventes i 2011-2013 at have interne omkostninger på 0,5 mio. euro om året. Disse finansieres af EU budgettet, hvoraf Danmark finansierer ca. 2 %, svarende til 75.000 kr. årligt.

Der forventes endvidere implikationer for EU budgettets indtægtsside, eftersom Kommissionen vil kunne udstede bøder, såfremt kreditvurderingsbureauerne ikke overholder reglerne i forordningen. Omfanget heraf kendes ikke på nuværende tidspunkt.

## **9. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

Kommissionen vurderer, at forslaget vil betyde både et mere effektivt og et mere ensartet tilsyn. Således fremhæver Kommissionen, at kreditvurderingsbureauerne havde et medansvar for den finansielle krise ved at reagere for sent på de forværrede markedsforhold og ikke at have justeret deres kreditvurderinger, da krisen voksede. Et mere effektivt tilsyn vil medvirke til at reducere risikoen for en ny krise ved at sikre en højere kvalitet af kreditvurderinger generelt.

Ligeledes vurderer Kommissionen, at et mere effektivt tilsyn medfører en bedre beskyttelse af investorernes interesser i forhold til fx kreditvurderingsbureauernes uafhængighed, gennemskueligheden af deres analyser og kvaliteten af kreditvurderingerne som følge af kravene til interne organisering og tilsynet hermed.

Et mere ensartet tilsyn i EU medvirker til at reducere risikoen for konkurrencemæssige forvridninger og såkaldt tilsynsarbitrage – dvs. at virksomhederne etablerer sig i de lande, der har den mest lempelige tilsynspraksis.

Kommissionen fremhæver, at denne konklusion ikke indebærer, at tilsynet med andre typer finansielle virksomheder som bank og forsikring også kan varetages mest effektivt på EU-niveau, idet udstedelse af kreditvurderingsbureauer som nævnt i sin natur afviger fra andre former for finansielle serviceydelser.

#### **10. Administrative konsekvenser for erhvervslivet**

Forslaget indebærer både nye administrative byrder og lettelser af de eksisterende administrative byrder for kreditvurderingsbureauerne.

De nye byrder vedrørende informationskrav i forbindelse med strukturret finansiering svarer dog til krav i amerikansk lovgivning, som de store internationale kreditvurderingsbureauer derfor allerede skal leve op til. I forbindelse med tidligere høringer har kreditvurderingsbureauerne været meget positive overfor etableringen af et fælles-europæisk tilsyn, som vil gøre kontakten til tilsynene betydeligt lettere.

Det bemærkes i øvrigt, at der p.t. ikke er registeret kreditvurderingsbureauer i Danmark.

#### **11. Tidligere forelæggelse for Folketingets Europaudvalg**

Sagen har ikke tidligere været forelagt Folketingets Europaudvalg.