

## Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

### 783

Vragen van het lid **Nijboer** (PvdA) aan de Minister van Financiën over *de stevige kritiek van de ESMA op kredietbeoordelaars* (ingezonden 4 december 2013).

Antwoord van Minister **Dijsselbloem** (Financiën) (ontvangen 17 december 2013).

#### Vraag 1

Bent u bekend met het rapport van de European Securities and Markets Authority (ESMA) over tekortkomingen in de werkwijze van kredietbeoordelaars?<sup>1</sup>

#### Antwoord 1

Ja.

#### Vraag 2

In hoeverre onderschrijft u de kritiek van de ESMA op kredietbeoordelaars ten aanzien van de beperkte onafhankelijkheid, het te weinig vermijden van tegenstrijdige belangen, het lekken van informatie over de rating van staatsleningen, de vertraging in de publicatie van ratings en de soms tekortschietende middelen die voor (staats)ratings worden ingezet?

#### Antwoord 2

Gezien de mogelijke effecten die wijzigingen in landenratings kunnen hebben op de financiële markten, maar ook op de landen zelf en entiteiten binnen deze landen, vind ik het zorgwekkend dat ESMA moet constateren dat er tekortkomingen zijn in het proces van landenratings bij de drie grote kredietbeoordelaars (Fitch, Moody's, S&P). ESMA geeft ook aan dat dit gevolgen kan hebben voor de kwaliteit, onafhankelijkheid en integriteit van de ratings en de ratingprocessen. Dit zijn ernstige constatering, mede gezien het feit dat het fundamentele interne processen raakt die het hart vormen van de werkzaamheden van deze bedrijven. De rapportage van ESMA maakt ook duidelijk dat het goed is geweest dat in Europa in relatief korte tijd de regels voor kredietbeoordelaars zijn verscherpt en versterkt. Deze regels

<sup>1</sup> ESMA, 2013. Credit Rating Agencies (sovereign ratings investigation); ESMA's assessment of governance, conflicts of interest, resourcing adequacy and confidentiality controls. ESMA/2013/1775

zien over de gehele linie op de onderwerpen waar ESMA tekortkomingen heeft geconstateerd. Het is daarom van belang dat ESMA de voortgang blijft volgen om er zeker van te zijn dat kredietbeoordelaars de gesignaleerde punten oppakken. Soms blijkt dit al te zijn gedaan, maar in andere gevallen is dit een proces dat nog loopt. Mocht blijken dat de problematiek niet structureel verholpen wordt of kan worden door interventies van ESMA, dan zal op termijn gekeken moeten worden in hoeverre de Europese Commissie de regels verder dient aan te scherpen.

#### Vraag 3

Wat zijn volgens u de gevolgen van deze tekortkomingen voor de kwaliteit en onafhankelijkheid van ratings door kredietbeoordelaars? Deelt u de mening dat de waarde van ratings door deze tekortkomingen aan kracht inboet? Zo ja, hoe beziet u de grote rol die ratings nog altijd vervullen bijvoorbeeld bij de onderpandvereisten van centrale banken, waaronder de ECB?

#### Antwoord 3

ESMA doet geen uitspraak over de directe gevolgen voor de kwaliteit en onafhankelijkheid van de ratings. Omdat er drie kredietbeoordelaars zijn onderzocht (Fitch, Moody's en S&P) waarbij tekortkomingen niet publiekelijk aan specifieke partijen worden toegeschreven, is het moeilijk om hier een oordeel over te vormen. Daarnaast geeft ESMA aan dat deze bevindingen niet alleen relevant zijn voor de onderzochte partijen, maar ook voor de overige 22 geregistreerde kredietbeoordelaars en andere ratingprocessen die niet zijn meegenomen in dit onderzoek. Bij andere ratingprocessen kan bijvoorbeeld worden gedacht aan processen rondom het beoordelen van (gestructureerde) financiële producten. Dit onderstreept eens te meer het belang van stevige Europese regelgeving in combinatie met een sterke toezichthouder. Overigens ben ik van mening dat beleggers hun beleggingsbeslissingen niet alleen op ratings moeten baseren, maar ook op andere informatiebronnen. Daarnaast benadrukt dit rapport voor mij het belang van het wereldwijde streven om de afhankelijkheid van ratings in regelgeving te verminderen. Op Europees niveau is dit streven vastgelegd in de CRA3 Verordening waarbij de streefdatum het jaar 2020 is.

#### Vraag 4

Hoe rijmt u voornoemd rapport met zowel de letter als geest van de in augustus van dit jaar gepubliceerde CRA3-regulation van de ESMA, die onder andere beoogt de timing van ratings te synchroniseren en aanbevelingen doet op het gebied van bedrijfsmodellen, concurrentie en het voorkomen van belangenverstrengeling?

#### Antwoord 4

Het is aan ESMA om te beoordelen in hoeverre er in strijd is gehandeld met de Verordening inzake kredietbeoordelaars. Hierbij dient wel te worden vermeld dat de tekortkomingen die ESMA constateert (mogelijk) in de periode liggen voorafgaand aan de inwerkingtreding van het nieuwe pakket aan maatregelen.

#### Vraag 5

Ratings spelen een grote rol in het risicobeleid en de kapitaalvereisten bij banken; in hoeverre hebben geconstateerde gebreken in de werkwijze van kredietbeoordelaars een effect op de toepassing van de gewogen kapitaalstandaarden door banken?

#### Antwoord 5

De directe rol van externe ratings bij het berekenen van de kapitaaleisen is, in elk geval voor Nederlandse banken, op dit moment relatief beperkt en zal in de toekomst waarschijnlijk nog verder worden teruggebracht.<sup>2</sup> Voor minder dan 10% van de bankactiva wordt de kapitaaleis direct bepaald door externe ratings. Dit komt omdat de grootste Nederlandse banken voor het grootste deel van hun balans gebruik maken van interne modellen voor het berekenen

<sup>2</sup> Zie pagina's 4-5 van de nota «risicogewogen kapitaaleisen en de rol van externe ratings.» Tweede Kamer, vergaderjaar 2012-2013, 31 980, nr. 83.

van de risicogewogen kapitaaleisen en externe ratings spelen geen formele rol bij het gebruik van deze interne modellen. Wel kunnen banken externe ratings vergelijken met de uitkomsten van de eigen berekeningen, en kunnen externe ratings een belangrijke indirecte rol spelen in het handelsboek van banken. Inschattingen van risico's in het handelsboek zijn namelijk doorgaans gebaseerd op zichtbare prijzen voor financiële producten. Deze prijzen zijn op hun beurt weer (deels) gebaseerd op externe ratings. De door ESMA geconstateerde tekortkomingen kunnen de kwaliteit en de onafhankelijkheid van (overheids)ratings afgegeven door kredietbeoordelaars beïnvloeden. Ondanks de relatief beperkte rol van externe ratings bij het berekenen van de kapitaaleisen bij banken, zou dit een goede risicoinschatting door banken van de blootstelling aan overheden kunnen beïnvloeden. Het is daarom van groot belang dat de betreffende kredietbeoordelaars, daar waar dat nog niet is gebeurd, aan de slag gaan met de aanwijzingen die ze van ESMA hebben gekregen om de geconstateerde tekortkomingen te verbeteren.

#### Vraag 6

Wat is ten aanzien van CRA3 de inzet van de Nederlandse vertegenwoordiger geweest en wat zal bij toekomstige richtlijnen de inzet van de Nederlandse vertegenwoordiger zijn in het zogenoemde «CRA technical committee» van de ESMA?

#### Antwoord 6

De inzet bij de onderhandelingen over CRA3 is door mijn ambtsvoorganger met uw Kamer gedeeld in het BNC-fiche over de Verordening Kredietbeoordelaars (Kamerstukken II, Vergaderjaar 2011–2012, 22 112, nr. 1298) en is besproken tijdens een algemeen overleg op 16 februari 2012. Nederland is via de AFM vertegenwoordigd in het CRA technisch comité van ESMA. Het technisch comité houdt zich op dit moment onder meer bezig met het schrijven van de technische reguleringsnormen uit CRA3 en met het advies voor equivalentieverklaringen van derde landen. Het CRA technisch comité is voor de uitwerking van de technische reguleringsnormen gebonden aan de in Europees verband gemaakte afspraken hierover binnen de CRA Verordeningen. Daarnaast worden er in het technisch comité ervaringen tussen toezichthouders gedeeld en krijgen de leden updates van de verschillende Europese gremia die zich met kredietbeoordelingen en -beoordelaars bezighouden.

#### Vraag 7

Hoe beoordeelt u het gebrek aan concurrentie op de markt voor kredietbeoordelingen? Deelt u de zorgen over de kredietbeoordelaars, die een belangrijke publieke functie vervullen zonder dat daar een navenante borging van publieke belangen (bijvoorbeeld via regelgeving, toezicht en handhaving) tegenover staat? Welke stappen wilt u nemen om dit te verbeteren?

#### Antwoord 7

Ik constateer dat deze markt wordt gedomineerd door een beperkt aantal marktpartijen. De afspraken die ik in Europa heb gemaakt via het nieuwe CRA3-pakket hebben onder andere tot doel om concurrentie op de markt van kredietbeoordelingen te vergroten. CRA3 zou de toetreding van nieuwe spelers tot de markt moeten vergemakkelijken en faciliteren. Gezien het belang hiervan heeft de Europese Commissie zich via CRA3 eraan verbonden om deze maand een rapportage op te leveren waarin de haalbaarheid van een netwerk van kleine kredietbeoordelaars wordt besproken. Als de komende jaren blijkt dat de huidige maatregelen om de concurrentie te bevorderen onvoldoende effect hebben gehad, dan kan de Europese Commissie met nieuwe regelgeving komen om dit proces verder te bevorderen.

Ik kan me overigens niet vinden in de stelling dat het publieke belang van kredietbeoordelaars momenteel onvoldoende geborgd wordt. Dit rapport toont juist aan dat er sprake is van daadkrachtig toezicht op deze partijen. Kredietbeoordelaars die actief zijn in de EU staan sinds 2011 onder toezicht van ESMA. Zij moeten een vergunning bij ESMA aanvragen, worden daarvoor getoetst en staan vervolgens onder permanent toezicht. Ook voor de handhaving zijn in de CRA2 Verordening effectieve maatregelen getroffen.

Om hier uitvoering aan te geven heeft ESMA een aparte CRA-toezichtafdeling opgezet. Bovendien heeft CRA3 het aantal vergrijpen waarvoor boetes uitgedeeld kunnen worden uitgebreid. Overigens kon al in het uiterste geval de vergunning worden ingetrokken. Het voorgaande laat zien dat er belangrijke stappen gezet zijn om de regels verder te versterken en het publieke belang te borgen.

Tot slot zijn kredietbeoordelaars gehouden aan de IOSCO Code of Conduct voor kredietbeoordelaars. Dit is een wereldwijde gedragscode voor kredietbeoordelaars op basis waarvan per jurisdictie regels zijn opgesteld. De Code of Conduct wordt op dit moment herzien. Vanuit Nederland draagt de AFM bij aan dit proces.

#### Vraag 8

Welke instantie treedt Europees dan wel (inter)nationaal op tegen het lekken van informatie, belangenverstremming, het niet tijdig openbaar maken van oordelen en tekortschietende kwaliteit? Op welke wijze kan de ESMA optreden tegen kredietbeoordelaars die op genoemde punten tekortschieten? Wie heeft de bevoegdheid om misstanden te verhelpen, boetes uit te delen en indien nodig strafrechtelijk op te treden? Hoe wordt geborgd dat bij eventuele misstanden tijdig wordt opgetreden? Wordt dit internationaal gecoördineerd?

#### Antwoord 8

Reeds in de CRA1-Verordening zijn operationele vereisten en regels opgenomen voor rating analisten en andere personen die werkzaam zijn bij een kredietbeoordelaar. Het is hun verboden informatie over ratings of mogelijke toekomstige ratings van het ratingbureau openbaar te maken, behalve aan de beoordeelde entiteit of de aan haar gelieerde derde. Ook mag een analist niet meewerken aan een rating wanneer er sprake is van tegenstrijdige belangen. De tijdigheid en juistheid van het proces om tot de rating te komen zijn eveneens gereguleerd in de CRA-Verordening. ESMA houdt hier toezicht op en kan waar nodig handhaven. Zij heeft daarvoor de benodigde instrumenten, waaronder boetes, tot haar beschikking gekregen in CRA2. Tot slot is het verbod op marktmisbruik en het verspreiden van koersgevoelige informatie onverkort op kredietbeoordelaars van toepassing.