

## **GRUNDNOTAT TIL FOLKETINGETS EUROPAUDVALG**

5. december 2008

### **Forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om kreditvurderingsbureauer. KOM(2008)704**

#### **Resumé**

Kommissionen har fremsat forslag til en forordning, der kræver registrering og tilladelse til at drive kreditvurderingsvirksomhed i EU. Forslaget indeholder regler om registrering af virksomheder samt til virksomhedernes organisering for at sikre vurderingernes uafhængighed.

#### **1. Baggrund og indhold**

Kommissionen har den 12. november 2008 fremsat forslag til forordning om kreditvurderingsbureauer. **KOM(2008)704**.<sup>1</sup> Forslaget har hjemmel i Traktatens art. 95 og skal vedtages under den fælles beslutningstagning.

#### **Hvad er kreditvurderingsbureauer?**

Kreditvurderingsbureauer skal levere uvildige vurderinger (ratings) af sandsynligheden for, at virksomheder, myndigheder og bred vifte af finansielle instrumenter misligholder deres forpligtelser. Forslaget foreslår regler om registrering og intern organisation i kreditvurderingsbureauer for at undgå interesse modsætninger.

Forslaget omfatter ikke metoder med mere ved udarbejdelsen af de enkelte vurderinger ("ratings"). Forslaget giver heller ikke tilsynsmyndighederne indflydelse på udformning og indholdet af vurderingerne.

#### **Forslagets formål**

Forslaget tager sigte på at genskabe tilliden på de finansielle markeder og sikre, at investorerne beskyttes. Kreditvurderinger har stor indflydelse på låntagernes/udstedernes mulighed for at optage lån og prisen på disse lån.

Kommissionen mener, at kreditvurderingsbureauer i høj grad har været medansvarlige for de aktuelle problemer på finansmarkederne. De har undervurderet risikoen for, at udstedere af bestemte mere komplicerede finansielle instrumenter måske ikke vil være i stand til at indfri deres gæld. Kommissionen mener, at eftersom bureauerne gav den højeste mulige rating til mange af disse innovative instrumenter, følte uerfarne investorer sig tilskyndet til at investere i dem uden først at vurdere risikoen ordentligt.

---

<sup>1</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/agencies/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_en.htm)

Kommissionen mener, at kreditvurderingsbureauerne undlod at lade deres ratings afspejle de forværrede markedsvilkår. Denne forsømmelse fra kreditvurderingsbureauers side blev ledsaget af uforsigtighed fra investorerens side. Dette medførte, at der blev ydet lån, selv når de grundlæggende finansielle forhold ikke berettigede det.

Forslaget er primært foreslået for at regulere de internationale kreditvurderingsbureauer - Fitch, Standard & Poor's og Moody's - virksomhed i EU. Disse bureauer tegner sig for mere end 94 pct. af markedet for ratings. Efter forslaget skal de enkelte selskaber i koncernerne behandles som en enhed og arbejde på grundlag af en tilladelse, der omfatter alle EU-lande.

Forslaget omfatter også kreditvurderinger foretaget af andre virksomheder, hvis vurderingerne er omfattet af definitionerne af kreditvurderingsvirksomhed.

Forslaget har til formål at

- stille krav om registrering af alle kreditvurderingsbureauer, der ønsker, deres ratings benyttes af banker og forsikringsselskaber i EU som led i opgørelsen af deres solvenskrav
- indføre en række konkrete bestemmelser om, hvordan et kreditvurderingsinstitut skal håndtere interessekonflikter og sikre, at deres ratings er af høj kvalitet, og at gennemsigtigheden i forhold til brugerne forbedres
- indføre et offentligt tilsyn med kreditvurderingsbureauer.

Kommissionen fremsætter forslaget i form af en forordning for at sikre samme retsgrundlag for tilsynet med kreditvurderingsbureauer i hele EU.

### **Anvendelsesområdet**

Forordningen finder anvendelse på kreditvurderinger, der anvendes i reguleringsøjemed eller til andre formål af finansielle virksomheder<sup>2</sup>, og som offentliggøres eller distribueres pr. abonnement. Finansielle virksomheder er i denne forbindelse kreditinstitutter, investeringsselskaber, forsikrings-, livsforsikrings- og genforsikringsselskaber, institutter for kollektiv investering i værdipapirer og arbejdsmarkedsorienterede pensionskasser.

Der kan kun anvendes kreditvurderinger i reguleringsøjemed, hvis disse vurderinger er afgivet af et kreditvurderingsbureau, som er godkendt i

---

<sup>2</sup> Dvs. af kreditinstitutter som defineret i direktiv 2006/48/EF, investeringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF, forsikringsselskaber, der er omfattet af Rådets direktiv 73/239/EØF, livsforsikringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/83/EF, genforsikringsselskaber som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/68/EF, institutter for kollektiv investering i værdipapirer (UCITS) som defineret i direktiv [2009/XX/EF] eller arbejdsmarkedsorienterede pensionskasser som defineret i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/41/EF.

medfør af forordningen, etableret i Fællesskabet og registreret i henhold til denne forordning.

Forordning finder ikke anvendelse på private kreditvurderinger eller på kreditvurderinger, der udarbejdes af offentlige "organer m.m.", hvis kreditvurderinger ikke offentliggøres og ikke betales for af den kreditvurderede enhed.

I EU findes bestemmelser om ratings i Markedsmisbrugsdirektivet<sup>3</sup>, Kreditinstitutdirektivet<sup>4</sup> og i direktivet om kapitalkrav for kreditinstitutter<sup>5</sup>.

Investeringselskaber og kreditinstitutter må ikke udføre ordrer på deres kunders vegne med hensyn til finansielle instrumenter, der er blevet vurderet, medmindre den pågældende kreditvurdering er blevet afgivet af et kreditvurderingsbureau, der er registreret i overensstemmelse med denne forordning.

### **Tilladelse**

Kreditvurderingsbureauer skal søge om tilladelse til at drive virksomhed hos tilsynsmyndigheden i deres hjemland. For grupper af bureauer skal ansøgningen omfatte alle selskaber i gruppen og indgives til myndighederne i det land, hvor de væsentligste aktiviteter udøves.

EU-landenes samarbejdsorganisation for tilsynsmyndigheder CESR deltager i koordineringen af registreringsproceduren og i koordineringen af tilsynet med bureauerne.

Tilladelse til at drive virksomhed som kreditvurderingsbureau betyder ret til at drive denne type virksomhed i hele EU (europæisk pas).

### **Krav til den interne organisering i kreditvurderingsbureauer - uafhængighed**

Forordningen indeholder krav om uafhængighed og forebyggelse af interessekonflikter i bureauerne, adskillelse af analysefunktioner og bureauernes markedsføring og salg af deres ydelser, offentliggørelse af vurderingsmetoder samt aflæggelse af en årlig rapport om åbenhed og klarhed. Bureauerne skal løbende gennemgå og opdatere deres procedurer.

Bilagene til udkastet til forordning indeholder en række detaljerede krav til opbygning af og organiseringen af arbejdet i bureauerne. F.eks. skal navnene på kunder, der udgør mere end 5 pct. af omsætningen, kunder hvis omsætning med bureauerne vokser med mere end 150 pct. af stigningen i bureauernes omsætning oplyses.

---

<sup>3</sup> Direktiv 2003/6/EF, EUT L 96, af 12. april 2003 s. 16.

<sup>4</sup> Direktiv 2006/48/EF, EUT L 177 af 30. juni 2006 s. 1.

<sup>5</sup> Direktiv 2006/49/EF, EUT L 177 af 30. juni 2006 s. 33.

Kommissionen foreslår, at de gennemførelsesforanstaltninger, som medlemslandene skal gennemføre, skal træde i kraft 6 måneder efter forordningen ikrafttræden.

Forordningen skal erstatte en meddelelse om kreditvurderingsbureauer fra Kommissionen fra 2006.<sup>6</sup>

## **2. Nærhedsprincippet**

Kommissionen ønsker at sikre, at de ratings, der benyttes i EU, er uvildige, objektive og af den højeste kvalitet. Fælles retlige rammer skal anvendes på ensartet vis i samtlige medlemsstater. Det vil resultere i et mere velfungerende indre marked inden for finansielle tjenester og sikre samme investorbekyttelsesniveau i hele EU.

Regeringens vurdering er, at forslaget er i overensstemmelse med nærhedsprincippet.

## **3. Europa-Parlamentet**

Europa-Parlamentet har endnu ikke startet behandlingen..

## **4. Gældende dansk ret**

Forslagets krav om udelukkende at måtte anvende ratings fra godkendte kreditvurderingsbureauer omfatter virksomheder, der er reguleret i medfør af lov om finansiel virksomhed, værdipapirhandelsloven og lov om investeringsforeninger eller bekendtgørelser udstedt i medfør af disse love. Der er ikke lovgivet om registrering og godkendelse af kreditvurderingsbureauer i Danmark.

## **5. Høring**

Forslaget er sendt i høring i EU-Specialudvalget for den finansielle Sektor. Høringen er endnu ikke afsluttet.

## **6. Andre landes holdning**

De øvrige medlemslandes holdning er endnu ikke afklaret.

## **7. Foreløbig dansk holdning**

Forordningens indholdsmæssige afgrænsning af endnu ukendt.

Danmark støtter et fælles europæisk regelsæt om kreditvurderingsbureauer, der sigter mod at sikre reel uafhængighed og kvalitet i kreditvurderingerne. Betingelser for autorisation og akkreditering af kreditvurderingsbureauerne bør være en del af kravene.

## **8. Lovgivningsmæssige eller statsfinansielle konsekvenser**

Forordningens bestemmelser om registrering af kreditvurderingsbureauer betyder, at der i Danmark skal lovgives om registreringsproceduren. De statsfinansielle konsekvenser kan endnu ikke opgøres, da forordningens

---

<sup>6</sup> EUT C 59 af 11. marts 2006 s. 2.

anvendelsesområde endnu ikke er afklaret. Eventuelle udgifter i forbindelse med tilsyn af kreditvurderingsbureauer, der godkendes i Danmark, forudsættes afholdt af virksomhederne indenfor rammerne af Finanstilsynets eksisterende bevillinger.

#### **9. Samfundsøkonomiske konsekvenser**

En høj tillid til kvaliteten af vurderingsbureauernes ratings er en forudsætning for, at de finansielle markeder kan fungere effektivt.

Konsekvensanalysen nævner ikke danske virksomheder under opregningen af virksomheder, som driver kreditvurderingsvirksomhed, og som forventes omfattet af forslaget.

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

Der er fremsendt nærhedsnotat til Folketingets Europaudvalg den 5. december 2008.