



Brussel, 5.5.2014
COM(2014) 248 final

**VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN DE RAAD EN HET EUROPEES
PARLEMENT**

over de haalbaarheid van een netwerk van kleinere ratingbureaus

{SWD(2014) 146 final}

VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN DE RAAD EN HET EUROPEES PARLEMENT

over de haalbaarheid van een netwerk van kleinere ratingbureaus

1. Inleiding

Op de huidige kapitaalmarkten vervullen ratingbureaus (CRA's, Credit Rating Agencies) een belangrijke rol bij het bieden van toegang tot kapitaal en het verschaffen van langetermijnfinanciering aan de wereldeconomie. Daar een rating het oordeel van een ratingbureau over de kredietwaardigheid van een bepaalde staat, onderneming, waardepapier of obligatie op een specifieke datum weergeeft, verstrekt een rating beleggers, investeerders en andere marktdeelnemers belangrijke informatie die van invloed is op hun strategische besluitvorming. De rol die ratingbureaus in de recente financiële crisis hebben gespeeld, is illustratief voor het belang ervan voor de geglobaliseerde financiële markten. Effectenmarkten worden immers op velerlei manieren door ratings beïnvloed. Zo zijn ratings van belang voor de toegang van een emittent tot kapitaal, voor de structuur van transacties en voor het vermogen van zaakwaarnemers en anderen om bepaalde beleggingen of investeringen te verrichten. Dit is nog belangrijker voor langetermijninvesteringen, waarbij ratingbureaus invloed uitoefenen op de wijze waarop besparingen worden aangewend om aan investeringsbehoeften op lange termijn te voldoen¹.

In Europa is een aantal duidelijk kleinere ratingbureaus ontstaan (hun aantal is verder toegenomen na de invoering van Europese wetgeving inzake ratingbureaus in 2009²). Deze ratingbureaus concentreren zich duidelijk op specifieke bedrijfstakken (bv. de verzekeringssector), financiële marktsegmenten (bv. gemeentelijke obligaties) of specifieke geografische gebieden, en spelen aldus in op gespecialiseerde marktbehoeften.

Het regelgevingskader dat bij de CRA-verordening in de EU is vastgesteld, schrijft voor dat ratingbureaus geregistreerd en erkend moeten zijn en dat zij onder toezicht staan van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA, European Securities and Markets Authority). De wetgeving onderwerpt hen ook aan strenge regels met betrekking tot onafhankelijkheid, waaraan zij moeten voldoen om ratingdiensten te mogen verlenen. Naleving van dit regelgevingskader fungeert als een kwaliteitsgarantie voor hun diensten op de markt en heeft hen op die manier geholpen om zich mettertijd tot belangrijke marktactoren te ontwikkelen. Desondanks blijven deze nieuwe marktspelers, ondanks hun goede groeipotentieel, tot op de dag van vandaag gekenmerkt door een beperkte werkingssfeer en geografische oriëntatie.

¹ Zie ook het groenboek "Langetermijnfinanciering van de Europese economie", COM(2013) 150 final, http://ec.europa.eu/internal_market/finances/financing-growth/long-term/index_en.htm

² Verordening (EG) nr. 1060/2009 van het Europees Parlement en de Raad van 16 september 2009 inzake ratingbureaus, PB L 302 van 17.11.2009, blz. 1 (hierna de "CRA-verordening" genoemd).

1.1. Doel van dit verslag

Een belangrijke doelstelling van het beleid van de Europese Commissie op dit terrein is het verbeteren van de voorwaarden voor daadwerkelijke mededinging op de geconcentreerde markt voor ratingbureaus om aldus een gunstige omgeving te scheppen voor de opkomst en groei van nieuwe marktspelers.

Deze doelstelling staat ook centraal in de inspanningen die op internationaal niveau (G20, de Raad voor financiële stabiliteit (FSB, Financial Stability Board) en de Internationale Organisatie van effectentoezichthouders (IOSCO, International Organisation of Securities Commissions) worden geleverd om de transparantie van en de concurrentie op de markt voor ratingbureaus te bevorderen³.

In haar voorstel voor een derde Ratingbureauverordening (hierna de "CRA III-verordening" genoemd), die onlangs is vastgesteld en in werking is getreden⁴, heeft de Europese Commissie aanvullende maatregelen opgenomen om de concurrentie verder te vergroten. Overeenkomstig artikel 39 ter, lid 3 van de CRA-verordening moet de Commissie "uiterlijk december 2013 [...] aan het Europees Parlement en aan de Raad een verslag voorleggen over de haalbaarheid van een netwerk van kleinere ratingbureaus om de concurrentie op de markt te vergroten. In dat verslag wordt ingegaan op de financiële en niet-financiële steun voor de oprichting van een dergelijk netwerk, rekening houdend met de belangenconflicten die bij het toekennen van overheidssteun zouden kunnen ontstaan. In het licht van de bevindingen in dat rapport en rekening houdend met het technisch advies van de ESMA, kan de Commissie artikel 8 quinquies⁵ (van de CRA III-verordening⁶) herzien en wijzigingen op dit artikel voorstellen".

³ Na het communiqué van de G20 naar aanleiding van de bijeenkomst ervan op 4-5 november 2012, waarop de IOSCO werd aangemoedigd om de transparantie van en de concurrentie tussen ratingbureaus te bevorderen, heeft de IOSCO in april 2013 aan de G20 verslag uitgebracht over de transparantie en concurrentie bij ratingbureaus, alsmede over haar lopende werkzaamheden (beschikbaar op: http://www.iosco.org/library/briefing_notes/pdf/IOSCOBN01-13.pdf). De IOSCO heeft tevens een aanvang gemaakt met de herziening van de gedragscode voor ratingbureaus (Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies) van december 2004 (beschikbaar op: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD180.pdf>). Deze herziening zal naar verwachting in de zomer van 2014 worden afgerond en met de voornoemde aangelegenheden rekening houden. In augustus 2013 heeft de FSB aan de G20 een voortgangsverslag van zijn werkzaamheden op het gebied van ratingbureaus overgelegd, waarin ook de werkzaamheden worden bestreken die de IOSCO op dit gebied heeft verricht.

⁴ Verordening (EU) nr. 462/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 21 mei 2013 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus, PB L 146 van 31.5.2013, blz. 1.

⁵ In artikel 8 quinquies van de CRA-verordening betreffende het gebruik van meerdere ratingbureaus is het volgende bepaald:

"1. Indien een uitgevende instelling of een gelieerde derde voornemens is ten minste twee ratingbureaus aan te stellen voor het uitgeven van een rating voor dezelfde emissie of entiteit, neemt de uitgevende instelling of een gelieerde derde in overweging om ten minste één ratingbureau aan te stellen, dat een marktaandeel van maximaal 10 % van de totale markt heeft en die door de uitgevende instelling of een gelieerde derde in staat wordt geacht voor de desbetreffende emissie of entiteit een rating te af te geven, op voorwaarde dat er, op basis van de in lid 2 bedoelde lijst van de ESMA, een ratingbureau beschikbaar is voor het afgeven van een rating voor de desbetreffende emissie of entiteit. Indien de uitgevende instelling of een gelieerde derde niet ten minste één ratingbureau aanstelt dat een marktaandeel van maximaal 10 % van de totale markt heeft, wordt dit gedocumenteerd.

De oprichting van een dergelijk netwerk heeft als algemeen doel de kleinere ratingbureaus te versterken om zo hun groei te bevorderen, zodat zij concurrerender marktspelers worden.

In punt 2 van het verslag wordt nagegaan welke de mogelijke beleidsopties zijn om een dergelijk netwerk tot stand te brengen en aldus de hierboven beschreven doelstelling te verwezenlijken. Tevens wordt de haalbaarheid van deze opties geanalyseerd. De analyse bestrijkt operationele en financiële aspecten van de oprichting van een dergelijk netwerk.

In punt 3 van het verslag wordt een aantal conclusies getrokken uit de in punt 2 beschreven bevindingen en worden stappen voor zowel de korte als de middellange à lange termijn voorgesteld om de algemene doelstelling te verwezenlijken.

1.2. Raadpleging van belanghebbenden

In het kader van de analyse van de haalbaarheid van een netwerk van kleinere ratingbureaus heeft de Commissie een uitgebreide raadpleging van belanghebbenden opgezet om de punten van zorg van de kleinere ratingbureaus te analyseren.

In januari 2013 heeft een eerste bijeenkomst over dit onderwerp plaatsgevonden met de leden van de European Association of Credit Rating Agencies (EACRA), een vereniging van kleinere ratingbureaus, om een beter inzicht te verwerven in de bereidheid van de belanghebbenden om een netwerk van kleinere ratingbureaus op te zetten. De kwestie van het oprichten van een netwerk van kleinere ratingbureaus werd ook besproken op bijeenkomsten met individuele vertegenwoordigers van kleinere ratingbureaus.

Voorts heeft de Commissie op 2 juli 2013 een rondetafelconferentie met kleinere ratingbureaus georganiseerd om gedetailleerde standpunten over de haalbaarheid van een netwerk van kleinere ratingbureaus te vernemen. Aan deze rondetafelconferentie hebben vertegenwoordigers van dertien ratingbureaus, de EACRA, een vertegenwoordiger van de ESMA en het Europees Economisch en Sociaal Comité deelgenomen⁷. Deze rondetafelconferentie maakte een vruchtbare discussie met de deelnemers mogelijk over marktontwikkelingen en -tendensen met betrekking tot kleinere ratingbureaus welke relevant zijn voor het doel van het verslag van de Commissie. Vóór en na de rondetafelconferentie heeft de Commissie ook schriftelijke bijdragen met nuttige feedback ontvangen.

2. Om de uitgevende instelling of een gelieerde derde te helpen bij de beoordeling onder het eerste lid, maakt de ESMA jaarlijks op haar website een lijst bekend van geregistreerde ratingbureaus, hun totale marktaandeel en het soort ratings dat deze bureaus hebben afgegeven, als uitgangspunt voor de beoordeling door de uitgevende instelling.

3. Voor de doeleinden van dit artikel wordt onder totaal marktaandeel verstaan de jaarlijkse, met ratingactiviteiten en daaraan gelieerde diensten gegenereerde omzet op het niveau van de groep."

⁶ Artikel 39 ter, lid 3 van de CRA-verordening.

⁷ Zie de notulen van de rondetafelconferentie op: http://ec.europa.eu/internal_market/rating-agencies/docs/130702_minutes_en.pdf

De Commissie heeft van de ESMA bovendien technisch advies over het verslag gevraagd en ontvangen, dat waardevolle informatie voor de opstelling van dit verslag bevatte⁸.

1.3. Definitie van kleinere ratingbureaus voor de doeleinden van dit verslag

Conform de CRA-verordening beoordeelt dit verslag de haalbaarheid van een netwerk van "kleinere ratingbureaus".

De CRA-verordening bevat een aantal drempels voor de omzet, het aantal werknemers en het marktaandeel in bepalingen die de concurrentie op de markt voor kleinere ratingbureaus beogen te vergroten (hieronder nader beschreven). De verordening bevat echter geen definitie van "kleinere ratingbureaus" als zodanig.

Voor de doeleinden van dit verslag en op basis van de marktanalyse die de ESMA in haar technisch advies heeft verschaft, worden 19 van de 22 geregistreerde ratingbureaus en de twee gecertificeerde ratingbureaus als "kleiner ratingbureau" beschouwd (zie de bijlage voor de volledige lijst van geregistreerde en gecertificeerde ratingbureaus). In deze beoordeling is rekening gehouden met de grote verschillen tussen "grotere" en "kleinere" ratingbureaus op het gebied van de volgende factoren: aantal werknemers, reikwijdte van de activiteiten (wat betreft de soorten afgegeven ratings), structuur van de groep en financiële omzet.

2. Haalbaarheid van een netwerk van kleinere ratingbureaus

In de effectbeoordeling bij de CRA III-verordening is een eerste analyse gemaakt van het potentiële effect van de oprichting van een netwerk van kleinere ratingbureaus op de concurrentie op de markt voor ratingbureaus. Op basis van een raadpleging van belanghebbenden werd geconcludeerd dat er enige steun bestaat voor de oprichting van een dergelijk netwerk. Voortbouwend op deze in het kader van de opstelling van dit verslag verrichte werkzaamheden heeft de Europese Commissie de toegevoegde waarde van de oprichting van een netwerk, alsook de verschillende mogelijke opties voor het type netwerk die de doeleinden van het netwerk het beste zouden dienen en die uitvoerbaar zijn, nader beoordeeld.

Rekening houdend met het bovenstaande, worden twee typen netwerken overwogen, elk met een eigen reikwijdte en karakter wat de voorgestelde samenwerking betreft. De voor- en nadelen van beide opties worden hieronder uiteengezet, samen met overwegingen over de logistieke kant van de uitvoering ervan.

2.1. Een geïntegreerd netwerk

Een geïntegreerd netwerk zou door een grotere reikwijdte en een diepgaandere samenwerking worden gekenmerkt. Mede op basis van bijdragen van vertegenwoordigers van kleinere ratingbureaus heeft de Commissie onderzocht welke terreinen door het netwerk zouden kunnen worden bestreken.

⁸ ESMA, "Technical Advice on the feasibility of a network of small and medium-sized CRAs", 21 november 2013, beschikbaar op: http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1703_technical_advice_on_the_feasibility_of_a_network_of_small_and_medium-sized_cras_0.pdf.

In het kader van dit onderzoek zijn de volgende terreinen gesignaleerd waarop een geïntegreerd netwerk toegevoegde waarde zou kunnen hebben: de ontwikkeling van een gemeenschappelijk gegevensplatform voor onderliggende informatie die wordt gebruikt voor het vaststellen van ratings, het opstellen en hanteren van gemeenschappelijke methodologieën, het delen van deskundigheid en beste praktijken met betrekking tot een breed scala aan onderwerpen, zoals interne controles, beleggerseducatie, communicatie, methodologieën en naleving van de wettelijke eisen.

De van kleinere ratingbureaus ontvangen feedback leverde echter een gemengd beeld op wat de oprichting van een dergelijk netwerk betreft. Tijdens de door de Commissie georganiseerde rondetafelconferentie was slechts een minderheid van de deelnemers voorstander van een geïntegreerd netwerk zoals dat hierboven is beschreven en aanvankelijk door de Commissie ter bespreking naar voren is gebracht.

Uit de analyse van de optie van een geïntegreerd netwerk bleek ook dat er voor kleinere ratingbureaus een aantal belemmeringen bestaan om een netwerk met intensievere samenwerking op te richten. Op de eerste plaats hebben zij vaak heel verschillende bedrijfsmodellen en doelstellingen, wat het moeilijk maakt om zo'n groot aantal actoren in één overkoepelende organisatie te integreren. Bovendien zijn zij in verschillende marktsegmenten actief en passen zij verschillende methodologieën en strategieën toe op het punt van de geografische reikwijdte. Dit maakt het moeilijk een netwerk op te richten dat bij hun behoeften past. Kleinere ratingbureaus die in een concurrerende omgeving actief zijn, vinden het ook moeilijk om deel te nemen aan een netwerk met concurrenten die zich op hetzelfde geografische gebied en/of dezelfde nichemarkt concentreren. De belanghebbenden hebben er daarom op gewezen dat netwerken (met inbegrip van netwerken die bestaan uit een beperkt aantal kleinere ratingbureaus) wellicht onder invloed van marktkrachten zullen ontstaan veeleer dan dat zij formeel door de Europese Commissie worden opgericht.

De oprichting van een geïntegreerd netwerk zou in dit stadium bovendien kunnen worden gezien als een grote investering zonder duidelijk zichtbaar rendement. Een duidelijke en levensvatbare business case voor netwerken van ratingbureaus die als aparte entiteiten op de markt functioneren, ontbreekt in dit stadium. De invoering van een speciaal regime voor netwerken dat het voor de deelnemers daaraan mogelijk maakt om zich als ratingbureau onder een nieuwe netwerkmerknaam bij de ESMA te registreren met behoud van hun afzonderlijke merknamen, zou het proces kunnen vergemakkelijken. De huidige regelgeving staat wel de oprichting van netwerken toe, maar uitsluitend onder dezelfde merknaam. Een dergelijk speciaal regime zou de oprichting kunnen vergemakkelijken van ad-hocnetwerken door meerdere ratingbureaus die middelen bijeenbrengen voor het afgeven van ratings in een specifieke ratingklasse of specifiek geografisch gebied.

Tot slot bestaat het risico dat een dergelijk geïntegreerd netwerk leidt tot sterker concurrentiebeperkend gedrag. Dit zou strijdig zijn met de doelstellingen van de Europese Unie om de diversiteit in de ratingsector te vergroten. Bovendien zou in alle gevallen het mededingingsrecht van de EU moeten worden gerespecteerd. De reikwijdte en het type van de

informatie-uitwisseling moeten volledig in overeenstemming zijn met artikel 101 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU)⁹.

Voor de oprichting van zulk een volledig geïntegreerd netwerk van kleinere ratingbureaus zouden uitgebreide financiering en bijbehorende follow-up van het project door de Europese Commissie nodig zijn om dit van de grond te krijgen. Al naargelang de reikwijdte van het netwerk wordt de financiering bij deelname van vijftien ratingbureaus geraamd op een bedrag van 900 000 EUR à 1 950 000 EUR per jaar¹⁰.

Als zou worden besloten om door te gaan met zo'n initiatief, zou het mogelijk kunnen worden ingepast in een van de twee programma's die deel uitmaken van het meerjarig financieel kader voor 2014-2020. Een mogelijk initiatief zou meer in het bijzonder kunnen vallen onder het programma "Horizon 2020" of "COSME". Een essentiële voorwaarde voor een succesvolle projectfinanciering is een sterke betrokkenheid van de belanghebbenden van de sector bij het helpen opstellen van de projectaanvraag die bij een van deze EU-programma's moet worden ingediend en waarin de reikwijdte en de opzet van het project duidelijk moeten worden beschreven. De toekenning van dergelijke financiering is afhankelijk van de positieve beoordeling door de betrokken dienst van de Commissie van de projectaanvraag, overeenkomstig de voor dergelijke aanvragen geldende wettelijke vereisten. Zulk een door de EU gefinancierd project zou tevens uitgebreide follow-up door de Europese Commissie vereisen met betrekking tot de indiening van de financieringsaanvraag en de consequente tenuitvoerlegging van het project. De Commissie moest in dit verslag ook voor elk van de beleidsopties het belangenconflict beoordelen dat uit financiële en niet-financiële steun zou kunnen voortvloeien. Voor deze specifieke optie is in de analyse echter geen dergelijke beoordeling opgenomen omdat deze optie werd verworpen vanwege meerdere geconstateerde grote belemmeringen, in combinatie met mededingingsbezwaren met betrekking tot het type informatie dat zou kunnen worden uitgewisseld. Een dergelijke analyse wordt alleen uitgevoerd voor de voorkeursoptie.

2.2. Een samenwerkingsnetwerk

Bij wijze van alternatief voor het hierboven beschreven geïntegreerde netwerk is de oprichting van een samenwerkingsnetwerk beoordeeld. Dit zou een lichtere vorm van samenwerking inhouden. Het zou de vorm kunnen aannemen van een forum voor kleinere ratingbureaus, dat de oprichting van een structuur voor een regelmatige gedachtewisseling en samenwerking tussen kleinere ratingbureaus mogelijk maakt.

De analyse had ten doel te laten zien in hoeverre dit forum een platform zou kunnen zijn om aangelegenheden die voor kleinere ratingbureaus van belang zijn aan te kaarten en de uitwisseling van informatie en beste praktijken te bevorderen, in het bijzonder op het gebied van de potentiële problemen bij de tenuitvoerlegging van de CRA III-verordening en van strategische kwesties van gemeenschappelijk belang. Er is tevens nagegaan in hoeverre een dergelijk forum een vermindering van de belemmeringen voor de markttoegang en een krachtiger groei van

⁹ Zie ook de richtsnoeren inzake de toepasselijkheid van artikel 101 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie op horizontale samenwerkingsovereenkomsten, PB C 11 van 14.1.2011, blz. 1-72, vanaf punt 55.

¹⁰ Effectbeoordeling bij het CRA III-wetgevingsvoorstel, bijlage X, blz. 161.

kleinere ratingbureaus zoals beschreven in punt 3 in de hand zou kunnen werken door aan de beoordeling van het effect van de CRA III-maatregelen bij te dragen, alsook welke aanvullende middelen/instrumenten op dit gebied kunnen worden gehanteerd. Er is tevens gekeken naar de vraag of een samenwerkingsnetwerk nuttig zou kunnen zijn om andere manieren te vinden om de ontsluiting van informatie door emittenten aan ratingbureaus te bevorderen met het oog op de bevordering van de afgifte van ongevraagde ratings voor particuliere emittenten, met inbegrip van kleinere emittenten. De werkzaamheden van het netwerk zouden ook gesprekken over het wegnemen van belemmeringen voor de grensoverschrijdende groei van kleinere ratingbureaus met betrekking tot niet-EU-landen kunnen bestrijken.

De Commissie zou aan de werkzaamheden van het netwerk kunnen deelnemen door bijvoorbeeld de agenda vast te stellen en de vergaderingen voor te zitten. Op die manier zou het samenwerkingsnetwerk ook kunnen functioneren als een regelgevingsdialoog tussen kleinere ratingbureaus en de Europese Commissie. Deze dialoog zou de Commissie feedback verschaffen over potentiële problemen waarmee kleinere ratingbureaus te maken hebben, en zou nuttig kunnen zijn voor de verdere verslagen van de Commissie die als follow-up van de CRA III-verordening moeten worden ingediend. De CRA III-verordening schrijft meer in het bijzonder voor dat de Commissie het vereiste om bij een beroep op meer dan één ratingbureau van een klein ratingbureau gebruik te maken op basis van het beginsel "pas toe of leg uit" moet beoordelen, de uitbreiding van de roulatieregel tot andere instrumenten moet onderzoeken, en moet nagaan of aanvullende initiatieven moeten worden ontplooid om de concurrentie op de ratingmarkt te bevorderen¹¹.

In het kader van de werkzaamheden in verband met een potentieel netwerk is ook nagedacht over manieren om de reikwijdte en de aard van de samenwerking gestaag te verdiepen of te verbreden. Dit zou het netwerk in staat stellen zich in de loop van de tijd in de vereiste zin te ontwikkelen. In dit verband zou het netwerk zich kunnen toespitsen op het detecteren van potentiële belemmeringen voor de ontwikkeling van verdergaande samenwerking tussen kleinere ratingbureaus en zou het voorstellen kunnen doen om deze belemmeringen weg te nemen. Zoals hierboven is gezegd, moet het mededingingsrecht van de EU echter te allen tijde volledig worden geëerbiedigd.

Uit de feedback die tijdens gesprekken met kleinere ratingbureaus is ontvangen, blijkt dat deze weliswaar niet helemaal tegen een samenwerkingsnetwerk leken te zijn, maar zij hebben wel aangegeven dat zij vooral geïnteresseerd zijn in een doorlopende regelgevingsdialoog met de Commissie om te praten over proportionele regelgeving die met de specifieke kenmerken van kleinere ratingbureaus rekening houdt.

Wat de vorm van de bijeenkomsten betreft, zou het netwerk kunnen werken met een plenaire vergadering, met daarnaast werkgroepen die zich concentreren op afzonderlijke onderwerpen en vervolgens verslag uitbrengen aan de plenaire vergadering.

De financiële steun die nodig is om het samenwerkingsnetwerk op te richten, zou beperkt blijven tot het organiseren van vergaderingen. De Commissie zou voor de organisatorische en logistieke steun van het forum kunnen zorgen.

¹¹ Artikel 39, leden 4 en 5.

3. Conclusies en volgende stappen

In het kader van de analyse van de haalbaarheid van de opties voor de vorming van een netwerk van kleinere ratingbureaus zijn meerdere marktbelemmeringen gesignaleerd voor de oprichting van een geïntegreerd netwerk, alsook enkele belemmeringen die de potentiële reikwijdte van een samenwerkingsnetwerk beperken. Uit de raadpleging van belanghebbenden is bovendien naar voren gekomen dat er bij de vertegenwoordigers van de sector geen steun en animo is om, onder de huidige omstandigheden, een netwerk van kleinere ratingbureaus op te richten. Kleinere ratingbureaus hebben daarentegen aangegeven behoefte te hebben aan een gestructureerde dialoog of een gestructureerd forum met de Europese Commissie om de marktsituatie van en de regelgeving voor ratingbureaus te bespreken, en in het bijzonder van gedachten te wisselen over aangelegenheden die voor kleinere ratingbureaus van belang zijn. Hoewel de oprichting van een samenwerkingsnetwerk met beperkte informatie-uitwisseling haalbaar zou kunnen zijn, lijkt een dergelijk netwerk dus niet helemaal aan te sluiten bij de behoeften van kleinere ratingbureaus.

Zoals ook in het verslag is vermeld, is bij de inwerkingtreding van de CRA III-verordening bovendien al een reeks maatregelen genomen om het concurrentievermogen te stimuleren en de groei van kleinere ratingbureaus op de ratingmarkt te ondersteunen. Enkele van deze maatregelen vereisen echter dat verdere gedelegeerde en uitvoeringswetgeving door de Europese toezichthoudende autoriteiten wordt opgesteld en door de Commissie wordt vastgesteld. Dit proces is momenteel aan de gang. Tegelijkertijd zij erop gewezen dat de maatregelen die op de datum van de inwerkingtreding van de CRA-verordening op 20 juni 2013 van toepassing zijn geworden, nog niet lang genoeg van kracht zijn om het effect ervan op de concurrentie te beoordelen.

Het effect van deze maatregelen moet echter worden beoordeeld voordat een gedegen analyse van de invoering van enigerlei vorm van samenwerking tussen kleinere ratingbureaus kan worden verricht en de desbetreffende beleidsoptie kan worden voorgesteld. Zodra het effect van deze maatregelen en dus de behoeften van kleinere ratingbureaus kunnen worden geanalyseerd, kan worden onderzocht of een netwerk nog steeds een levensvatbare optie is. Pas als dit het geval is, kunnen de reikwijdte en het type netwerk worden bepaald, rekening houdend met mededingingsrechtelijke overwegingen. Tegelijkertijd kan het opzetten van een regelgevingsdialoog met de bedrijfstak dit proces in de hand werken en faciliteren.

Gezien het bovenstaande wordt in dit verslag voorgesteld om stapsgewijs te beoordelen of het nodig is op middellange à lange termijn een netwerk op te richten.

3.1 Beleidsopties voor de korte termijn

Bij wijze van alternatief voor de oprichting van een netwerk stelt de Commissie voor om een regelgevingsdialoog op te zetten als de meest proportionele oplossing op korte termijn. Uit de analyse van de markt en van de standpunten van belanghebbenden is gebleken dat er in dit stadium bij kleinere ratingbureaus wel degelijk behoefte bestaat aan het opzetten van een dergelijke vorm van gedachtewisseling over de markt voor ratingbureaus, en in het bijzonder over aangelegenheden die voor kleinere marktspelers van belang zijn. Deze dialoog zou kunnen bestaan uit een periodieke follow-up van de marktontwikkelingen in de ratingsector en zou de

mogelijkheid bieden om te discussiëren over regelgevingskwesties die met de CRA-verordening verband houden.

Deze regelgevingsdialoog zou de vorm kunnen aannemen van een of meer evenementen per jaar, waarbij belanghebbenden de gelegenheid krijgen om hun standpunten over de marktsituatie uiteen te zetten en om regelgevingskwesties die voor kleinere ratingbureaus van bijzonder belang zijn, met de Europese Commissie te bespreken op een vergelijkbare wijze als die welke bij de optie van een samenwerkingsnetwerk is beschreven.

3.2 Beleidsopties voor de middellange à lange termijn

Voortbouwend op de resultaten van de werkzaamheden in het kader van de regelgevingsdialoog en op de beoordeling van het effect van de krachtens de CRA III-verordening vastgestelde maatregelen zullen de diensten van de Commissie in een later stadium de toegevoegde waarde van een netwerk van kleinere ratingbureaus beoordelen en, indien een dergelijk netwerk haalbaar wordt geacht, de maatregelen vaststellen die moeten worden genomen om een zodanig regelgevingskader op te zetten dat netwerken doeltreffend kunnen functioneren.