

RO

RO

RO



COMISIA EUROPEANĂ

Bruxelles, 2.6.2010  
SEC(2010) 679

**DOCUMENT DE LUCRU AL SERVICIILOR COMISIEI**

**REZUMATUL EVALUĂRII IMPACTULUI**

*Document de însoțire pentru*

propunerea de

**REGULAMENT AL PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI AL CONSILIULUI**

**de modificare a Regulamentului (CE) nr. 1060/2009 privind agențiile de rating de credit**

{COM(2010) 289 final}  
{SEC(2010) 678}

## 1. DEFINIREA PROBLEMEI

Un element esențial al regulamentului privind agențiile de rating este introducerea unui regim de supraveghere externă prin care autoritățile europene de reglementare supraveghează emiterea de ratinguri de către agențiile de rating<sup>1</sup>. Regulamentul privind agențiile de rating a introdus un sistem de supraveghere bazat pe colegii ale autorităților competente din statele membre, ceea ce permite tuturor autorităților competente interesate să participe în procesul de înregistrare și supraveghere a agențiilor de rating sau a unui grup de agențiile de rating, deși decizia finală este luată întotdeauna de autoritatea competentă din statul membru de origine. Cadrul de supraveghere al agențiilor de rating a fost unul dintre subiectele cele mai dificile în cadrul negocierilor dintre Consiliu și Parlament, încheiate cu succes la 23 aprilie 2009. Raportul De Larosière, din martie 2009, urmat de comunicarea Comisiei din 27 mai 2009, a deschis la nivel politic posibilitatea de a crea o agenție comunitară ale cărei competențe s-ar extinde dincolo de agențiile de rating. În soluția de compromis la care s-a ajuns în cazul regulamentului privind agențiile de rating se prevedea deja necesitatea revizuirii prevederilor în materie de supraveghere din regulament în funcție de noile evoluții la nivel politic. Propunerea Comisiei referitoare la o nouă structură de supraveghere în Europa prin care se instituiau trei autorități europene de supraveghere a schimbat perspectiva. În decembrie 2009 Consiliul a căzut de acord, în principiu, asupra încredințării competențelor de supraveghere a agențiilor de rating noii AEVMP<sup>2</sup>.

Cu toate acestea, nu doar voința politică este favorabilă unei supravegheri mai centralizate a agențiilor de rating la nivelul EU. Există indicii clare că o asemenea abordare ar corespunde mai bine specificului acestui sector:

- (i) mobilitatea serviciului de rating, care poate fi furnizat foarte ușor din diverse locații (de exemplu un analist german care lucrează la biroul din Londra al unei agenții de rating franceze care emite un rating pentru o societate italiană);
- (ii) impactul transfrontalier al ratingului asupra utilizatorilor situați în afara limitelor geografice ale unei jurisdicții (de exemplu ratingurile emise de o agenție de rating japoneză pot fi utilizate de către băncile din diverse state membre pentru calcularea capitalului de risc).

Activitatea agențiilor de rating este în mod marcant diferită de activitatea băncilor sau a societăților de asigurare. Aceasta nu este atât de atașată teritorial (în termeni de prezență fizică sau capital angajat), iar impactul asupra unei anumite jurisdicții al anumitor evenimente care se referă la o agenție de rating dată poate fi mult mai greu de discernut.

---

<sup>1</sup> Regulamentul privind agențiile de rating a înlocuit abordarea politică anterioară a acestei chestiuni, în cadrul căreia agențiile de rating trebuiau să încorporeze în codurile lor de conduită toate prevederile codului IOSCO. Această abordare de auto-reglementare nu a avut rezultatele scontate și a fost aplicată în mod voluntar de către agențiile de rating, care s-au folosit adesea de principiul „respectă sau explică”. În cadrul acestei abordări nu era posibilă examinarea amănunțită și independentă a respectării efective a respectivelor prevederi. Izbucnirea crizei financiare a pus în lumină deficiențele majore ale organizării interne, transparenței și gestionării conflictelor din cadrul agențiilor de rating, conducând la o nouă politică europeană, mai riguroasă, în acest domeniu.

<sup>2</sup> A se vedea articolul 6 alineatul (3) din compromisul Președinției asupra Regulamentului AEVMP (abordare generală) convenit în cadrul reuniunii ECOFIN din 2 decembrie 2009 <http://register.consilium.europa.eu/pdf/ro/09/st16/st16751-re01.ro09.pdf>.

Prin urmare, deși cadrul de supraveghere prevăzut în prezent de regulamentul privind agențiile de rating nu a fost încă instituit, este deja posibilă identificarea anumitor deficiențe. Aceste deficiențe și principalele lor consecințe asupra agențiilor de rating și asupra autorităților de supraveghere sunt:

### **1.1. Multitudinea de autorități de supraveghere implicate și riscul de conflicte de competențe**

Cadrul de supraveghere complex, implicând (i) obligativitatea unei cooperări strânse între autoritățile competente și (ii) utilizarea efectivă a competențelor de supraveghere și executive doar de către unele dintre ele, a fost structurat de așa manieră încât să se garanteze că interesele tuturor autorităților de supraveghere relevante au fost bine reprezentate și luate în considerare de către cei care iau decizia finală. În același timp, acest cadru trebuia să țină seama de natura specială a activității de rating. Prin urmare, separațiile dintre competențele geografice ale autorităților de supraveghere nu au fost stabilite prea strict, lăsând loc la potențiale neînțelegeri intra-europene. Mult mai important, această opțiune politică implică punerea agențiilor de rating în fața obligației de a interacționa cu mai multe autorități competente din același domeniu. Principala problemă rezultând din această situație este riscul de conflicte de competențe, ceea ce ar putea conduce la posibile deficiențe (supraveghere ineficace), suprapunere (supraveghere inefficientă) sau arbitraj/condiții neechitabile.

### **1.2. Riscul aplicării divergente și inconsecvente a regulamentului privind agențiile de rating în actele individuale ale autorităților competente din statele membre**

Abstracție făcând de mai multe elemente care declanșează cooperarea strânsă între autoritățile individuale de supraveghere (de exemplu, lucrările desfășurate în colegii) modelul existent de supraveghere a agențiilor de rating se bazează în cele din urmă pe exercitarea competențelor executive și de supraveghere de către autoritățile individuale de reglementare din statele membre. Autoritatea competentă din statul membru de origine poate să nu țină seama de punctele de vedere ale partenerilor săi din colegiu. De asemenea, autoritatea competentă din statul membru gazdă poate întreprinde o acțiune individuală, neaprobata de colegiul relevant. Acest fapt poate conduce la aplicarea divergentă și inconsecventă a regulamentului privind agențiile de rating în actele individuale ale autorităților competente din statele membre.

### **1.3. Proceduri administrative complicate, care consumă timp**

Trebuind să trateze cu mai multe autorități de supraveghere din UE, costurile de conformitate vor fi simțitor mai mari pentru agențiile de rating. În ceea ce privește autoritățile de supraveghere, s-ar putea ca normele exigente de coordonare și consultare, care rezultă din necesitatea ca toate autoritățile interesate să fie angajate în procesul de supraveghere și de punere în aplicare, să cântărească greu asupra capacității cadrului european de supraveghere de a produce la timp rezultate eficiente<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> De exemplu, pentru a lua o măsură de supraveghere (precum suspendarea utilizării unui rating), autoritatea competentă din statul membru de origine ar trebui în principiu să notifice colegiul și facilitatorul acestuia, apoi să consulte colegiul cu privire la măsura propusă, iar dacă nu se ajunge la un acord să consulte CESR și apoi din nou colegiul. Autoritatea competentă poate lua o decizie doar după parcurgerea acestor etape.

#### **1.4. Riscul unor stimulente inadecvate: pot supraveghetorii naționali să facă față dimensiunii pan-europene a agențiilor de rating?**

Autoritățile competente din statele membre pot percepe dimensiunea supravegherii agențiilor de rating doar dintr-o perspectivă națională, neavând o vedere de ansamblu asupra naturii și impactului global al activității acesteia. În special în situațiile în care impactul activității agenției de rating este mai mare în afara statului membru în care aceasta este înregistrată decât în interiorul acestuia, există riscul ca autoritățile competente din statul membru de origine să nu aloce resurse suficiente pentru supravegherea respectivei agenții. Faptul că autoritatea de supraveghere națională competentă, de obicei responsabilă pentru piața financiară locală și răspunzând în fața instituțiilor politice naționale, trebuie să își asume responsabilitatea principală pentru activitățile agențiilor de rating cu anvergură pan-europeană, care afectează în principal piețele financiare din afara jurisdicției naționale, ar putea duce la apariția unor conflicte. Aceste conflicte inerente pot necesita acțiuni costisitoare, care consumă timp, de coordonare/aplicare de către AEVMP și Comisie.

## **2. SUBSIDIARITATE ȘI PROPORȚIONALITATE**

Problemele identificate în secțiunea 1 nu pot fi rezolvate în mod eficient la nivelul statelor membre, având în vedere că ele rezultă din legislația europeană existentă, ci doar prin modificarea legislației UE. Având în vedere caracteristicile sectorului agențiilor de rating, Comisia Europeană este de părere ca soluțiile propuse respectă principiile subsidiarității și proporționalității.

## **3. OBIECTIVE**

Modificarea regulamentului privind agențiile de rating vizează: asigurarea unei supravegheri eficiente a agențiilor de rating în UE, raționalizarea structurii de supraveghere pentru sectorul agențiilor de rating și asigurarea certitudinii juridice pentru agențiile de rating și actorii de pe piață. La nivel operațional obiectivele sunt următoarele: (i) crearea unui singur punct de contact și a unor competențe clare; (ii) asigurarea unei aplicări consecvente; (iii) garantarea eficienței și (iv) asigurarea unei mai bune corelări a stimulentei autorităților de supraveghere pentru a răspunde specificului pan-european al activității entităților supravegheate.

## **4. OPȚIUNI STRATEGICE**

Pentru a îndeplini obiectivele descrise în secțiunea anterioară, serviciile Comisiei au analizat diverse opțiuni strategice.

#### **4.1. Opțiunea 1 - Status quo (regulamentul actual privind agențiile de rating)<sup>4</sup>**

Această opțiune ar consta în menținerea principalelor elemente ale actualului cadru de supraveghere, convenit în cursul negocierilor referitoare la regulamentul privind agențiile de rating.

#### **4.2. Opțiunea 2 – Structura de colegii și AEVMP**

Această opțiune reflectă situația în care regulamentul AEVMP este adoptat, conform propunerii Comisiei din 23 septembrie 2009, iar cadrul de supraveghere din actualul regulament privind agenții de rating este menținut.

#### **4.3. Opțiunea 3 – AEVMP asumă supravegherea directă a grupurilor de agenții de rating sau a tuturor agențiilor de rating cu sediul în UE**

În cadrul acestei opțiuni, regulamentul privind agențiile de rating va fi revizuit pentru a introduce supravegherea centralizată a agențiilor de rating care își desfășoară activitatea în UE. AEVMP își va asuma competența generală în chestiuni legate de înregistrarea și supravegherea continuă a agențiilor de rating înregistrate, precum și în chestiuni legate de ratingurile emise de agențiile de rating cu sediul în țări terțe care își desfășoară activitatea în UE în temeiul regimului de certificare sau de avizare. Aceste responsabilități ar implica utilizarea de măsuri administrative și emiterea de recomandări către Comisie referitoare la aplicarea de sancțiuni și penalități cu titlu cominatoriu.

În cadrul acestei opțiuni se pot distinge două scenarii alternative.

##### *4.3.1. Opțiunea 3a - Agențiile de rating (grupurile de agenții de rating) prezente legal în mai multe state membre*

Autoritatea AEVMP s-ar limita la supravegherea agențiilor de rating (a grupurilor de agenții de rating) prezente legal în mai multe state membre.

##### *4.3.2. Opțiunea 3b – Toate agențiile de rating cu sediul în UE*

În cadrul acestei sub-opțiuni AEVMP ar fi singurul supraveghetor al tuturor agențiilor de rating cu sediul în UE. În plus, dacă AEVMP ar trebui să își asume capacitatea exclusivă de supraveghere, aceștia i s-ar conferi autoritatea necesară pentru a investiga încălcarea legislației. Pentru ca AEVMP să își poată îndeplini noile competențe de supraveghere privind agențiile de rating, aceasta trebuie să aibă și capacitatea de a impune sancțiuni. Este însă necesar să se evalueze dacă sancțiunile vor rămâne în competența statelor membre sau impunerea sancțiunilor va fi încredințată Comisiei și AEVMP. Noul cadru ar trebui să

---

<sup>4</sup> Suntem conștienți de faptul că această opțiune, care reflectă cadrul de supraveghere din regulamentul actual privind agențiile de rating, nu poate fi realistă în cazul în care, conform prevederilor, AEVMP va intra în vigoare la începutul anului 2011. În acest caz AEVMP va avea competențe suplimentare care vor influența și rolul pe care aceasta îl va juca în ceea ce privește înregistrarea și supravegherea agențiilor de rating. Cu toate acestea, suntem de părere că este important să considerăm actualul regulament privind agențiile de rating drept scenariu de bază, deoarece conținutul viitorului regulament AEVMP și, în special, modul în care actualul regulament privind agențiile de rating se va adapta acestuia nu sunt (încă) pe deplin clarificate. În cadrul celei de-a doua opțiuni descriem un posibil scenariu de funcționare a regulamentului actual în viitorul cadru AEVMP.

urmărească asigurarea unor condiții egale de concurență și aplicarea consecventă a sancțiunilor în interiorul UE.

## **5. ANALIZA ȘI COMPARAREA OPȚIUNILOR**

Diversele opțiuni sunt evaluate raportat la necesitatea unui punct unic de contact și a unor competențe clare, a unei aplicări consecvente, a unei eficiențe mai mari și a caracterului adecvat al razei de acțiune a autorității de supraveghere.

În urma concluziilor la care s-a ajuns în cadrul analizei de impact, Comisia Europeană consideră oportună prezentarea unei propuneri de modificare a regulamentului privind agențiile de rating. Propunerea trebuie să vizeze rezolvarea problemelor identificate în analiza de impact:

- conferind Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe competențe exclusive de supraveghere a agențiilor de rating. AEVMP va fi abilitată să ceară informații, să inițieze investigații și să realizeze inspecții la fața locului. În caz de nevoie, în cadrul activităților sale de supraveghere, AEVMP poate cere asistență autorităților naționale de reglementare a piețelor valorilor mobiliare. Acestora li se pot delega anumite sarcini de supraveghere (de exemplu audierea unei persoane, realizarea de inspecții la fața locului), AEVMP asumându-și responsabilitatea generală pentru respectivele activități.
- încredințând Comisiei, care acționează la cererea AEVMP, capacitatea de a aplica sancțiuni într-un cadru bine-definit ce urmează să fie elaborat prin acte delegate. Sancțiunile, inclusiv amenzile și penalitățile cu titlu cominatoriu vor fi definite de asemenea manieră încât să asigure o reacție proporțională la încălcările individuale și să creeze un efect disuasiv. Regulamentul va conține o listă a încălcărilor prevederilor regulamentului privind agențiile de rating care pot fi penalizate cu amenzi atunci când agenția de rating a acționat în mod voit sau neglijent.

## **6. ANALIZA IMPACTULUI**

Analiza impactului arată că opțiunea preferată, care atinge cel mai bine obiectivele stabilite pentru această inițiativă a Comisiei, este supravegherea directă de către AEVMP a tuturor agențiilor de rating cu sediul în UE și centralizarea competențelor de sancționare, conferite Comisiei, acționând la recomandarea AEVMP.

Avantaje		Dezavantaje	
1	Proces decizional raționalizat – nu există conflicte de competențe	1	Necesitatea de a constitui un sistem de supraveghere pornind de la zero
2	Nu există riscul unei aplicări incoerente a legislației europene în statele membre	2	Agențiile de rating locale vor trata cu un supraveghetor la nivelul UE (fără etapă intermediară)
3	Eficiență mai mare – se evită procedurile de coordonare greoaie, iar resursele și expertiza se canalizează într-o singură organizație		
4	Perspectiva, capacitatea și mandatul supraveghetorilor corespunde cu raza de acțiune paneuropeană a principalilor actori		
5	Condiții egale de concurență datorită efectului disuasiv al sancțiunilor și aplicarea pe deplin consecventă a sancțiunilor în UE.		

Având în vedere că inițiativa actuală vizează raționalizarea supravegherii agențiilor de rating, beneficiile sale potențiale pot fi deduse din implicațiile financiare ale crizei, în cadrul căreia agențiile de rating au jucat un rol deloc neglijabil. Chiar dacă doar o fracțiune din pierderile directe și indirecte datorate crizei sunt atribuite agențiilor de rating, beneficiile unui sistem de supraveghere eficient și eficace sunt substanțiale.

## 7. MONITORIZAREA ȘI EVALUAREA

Comisia este gardianul tratatului și, prin urmare, ea va monitoriza implementarea regulamentului privind agențiile de rating de către AEVMP. Consecințele aplicării măsurii legislative ar putea fi evaluate la trei ani după intrarea în vigoare a acesteia, sub forma unui raport al Comisiei către Consiliu și Parlamentul European.