

## NOTA VAN TOELICHTING

### 1. Algemeen

Dit besluit strekt tot implementatie van de richtlijn ter voorkoming van een overmatig vertrouwen in ratings (hierna: de richtlijn)<sup>1</sup> en de verordening tot wijziging van de verordening inzake ratingbureaus (hierna: CRA3-verordening)<sup>2</sup>. Het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen, het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten en het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector worden gewijzigd. In lijn met de aanbevelingen van de G20 heeft de Europese Commissie in de afgelopen jaren een pakket aan maatregelen voorgesteld om de financiële stabiliteit te versterken. De richtlijn en de CRA3-verordening vormen een onderdeel van dat pakket. De richtlijn wijzigt de richtlijn voor instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening<sup>3</sup>, de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten<sup>4</sup> en de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen.<sup>5</sup> Met dit wijzigingsbesluit wordt uitvoering gegeven aan de richtlijn. De richtlijn moet uiterlijk op 21 december 2014 in nationaal recht zijn omgezet. Naar aanleiding van de CRA3-verordening zijn in dit besluit de toezichthouders aangewezen die toezicht dienen te houden op het gebruik van ratings door financiële ondernemingen en uitgevende instellingen. Deze nota van toelichting wordt mede namens de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangeboden.

Een van de oorzaken van de financiële crisis van enkele jaren geleden is geweest dat beleggers overmatig vertrouwden op afgegeven ratings. Ook bij beleggingen door beheerders van beleggingsinstellingen, beheerders van instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), premiepensioeninstellingen en pensioenfondsen in schuldinstrumenten vond niet altijd een beoordeling van de kredietwaardigheid van de onderliggende activa plaats door de beheerder, de premiepensioeninstelling respectievelijk het pensioenfonds zelf.<sup>6</sup> Om een betere kwaliteit van de beleggingen van beleggingsinstellingen, icbe's, premiepensioeninstellingen en pensioenfondsen te bewerkstelligen en op die manier de belegger te beschermen, wordt door de richtlijn nu expliciet voorgeschreven dat de beheerders van die fondsen niet uitsluitend of mechanisch op ratings vertrouwen. De desbetreffende beheerders en instellingen moeten dit algemene uitgangspunt opnemen in hun risicobeheerprocedures en risicosystemen. Verwacht mag worden dat zij met de recente ervaringen in gedachten reeds handelen naar dit uitgangspunt.

### 2. Administratieve lasten en nalevingskosten

Voor wat betreft de nalevingskosten mag worden verwacht dat de desbetreffende beheerders en instellingen reeds handelen naar het uitgangspunt dat zij voortaan ook formeel moeten hanteren in hun risicobeheerprocedures en risicosystemen. Professionele beleggers zoals beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's, en pensioenfondsen en premiepensioeninstellingen worden verondersteld zelfstandig de risico's van hun beleggingen te kunnen inschatten. Goed risicobeheer

---

<sup>1</sup> Richtlijn 2013/14/EU van het Europees Parlement en de Raad van 21 mei 2013 tot wijziging van Richtlijn 2003/41/EG betreffende werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ter voorkoming van een overmatig vertrouwen in ratings (PbEU 2013, L 145).

<sup>2</sup> 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 (PbEU 2013, L 146).

<sup>3</sup> Richtlijn 2003/41/EG betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (PbEU 2003, L 235).

<sup>4</sup> Richtlijn nr. 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PbEU 2009, L 302).

<sup>5</sup> Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) Nr. 1060/2009 en (EU) Nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174).

<sup>6</sup> Zie overweging 2 van de richtlijn.

vereist derhalve van deze beheerders en instellingen reeds dat zij niet slechts kunnen vertrouwen op door derde partijen afgegeven ratings.

Het formaliseren van deze verplichting betreft een aanpassing in de administratieve organisatie en/of interne controle. De nalevingskosten die hiermee gemoeid kunnen zijn, zijn dan ook eenmalig. Naar schatting zal deze aanpassing en interne organisatorische goedkeuring daarvan in totaal acht mensuren per beheerder, premiepensioeninstelling of pensioenfonds in beslag nemen. Bij een uurtarief van een interne jurist van € 75 levert dit een totaal op van  $8 \times € 75 = € 600$  per beheerder of instelling. Het AFM-register bevatte op het peilmoment 90 beheerders van beleggingsinstellingen, 13 beheerders van icbe's (niet overlappend) en 17 beleggingsmaatschappijen. Het DNB-register bevatte op het peilmoment 10 premiepensioeninstellingen en 384 pensioenfondsen.

Het totale bedrag aan nalevingskosten komt uit op € 308.400 (514 entiteiten x € 600).

Er zijn geen administratieve lasten voor de desbetreffende beheerders en instellingen.

### **3. Marktconsultaties**

PM

#### **Artikelsgewijs**

##### **ARTIKEL I**

A

Door de wijziging van artikel 23g, derde lid, wordt artikel 2 van de richtlijn ter voorkoming van een overmatig vertrouwen in ratings (hierna: de richtlijn)<sup>7</sup> geïmplementeerd. In het derde lid, zijn maatregelen opgenomen die een beheerder van een icbe moet nemen om aan het tweede lid te kunnen voldoen. In onderdeel b (nieuw) wordt bepaald dat een beheerder van een icbe ervoor dient te zorgen dat in de procedures en maatregelen ter beheersing van relevante risico's voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa van de icbe niet uitsluitend of mechanisch wordt uitgegaan van ratings, uitgegeven door een ratingbureau.

B

Artikel 26.0, tweede lid, verwerkt artikel 1 van de richtlijn. De premiepensioeninstelling draagt er zorg voor dat in de procedures en maatregelen ter beheersing van relevante risico's voor de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa niet uitsluitend of mechanisch wordt uitgegaan van ratings, uitgegeven door een ratingbureau.

##### **ARTIKEL II**

In artikel 21b van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen wordt artikel 1 van de richtlijn voor pensioenfondsen geïmplementeerd. Een pensioenfonds draagt er zorg voor dat voor

---

<sup>7</sup> Richtlijn 2013/14/EU van het Europees Parlement en de Raad van 21 mei 2013 tot wijziging van Richtlijn 2003/41/EG betreffende werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) en Richtlijn 2011/61/EU inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen ter voorkoming van een overmatig vertrouwen in ratings (PbEU 2013, L 145).

de beoordeling van de kredietwaardigheid van de activa niet uitsluitend of mechanisch wordt uitgegaan van ratings, uitgegeven door een ratingbureau.

### **ARTIKEL III**

De European Securities and Markets Authority (ESMA) houdt toezicht op de ratingbureaus. Op grond van artikel 25 bis van de CRA3-verordening zijn de sectoraal bevoegde autoriteiten verantwoordelijk voor het toezicht op en de handhaving van de artikelen 4, eerste lid, 5 bis, eerste lid, 8 ter, 8 quater en 8 quinquies van de CRA3-verordening. De nationale toezichthouders dienen derhalve toezicht te houden op het gebruik van ratings door financiële ondernemingen en uitgevende instellingen van gestructureerde financiële instrumenten. Artikel 2 regelt de toewijzing van toezichthoudende taken aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Nederlandsche Bank (DNB). Met betrekking tot het toezicht op artikel 8ter wordt opgemerkt dat de AFM alleen toezicht houdt op het bekendmaken van de desbetreffende informatie en niet op de juistheid en volledigheid ervan. Indien de artikelen 4, eerste lid, 5 bis, eerste lid, 8 ter, 8 quater en 8 quinquies van de CRA3-verordening worden overtreden, kunnen de AFM en DNB een last onder dwangsom (bijlage 1) of een bestuurlijke boete (bijlage 2) opleggen.

### **ARTIKEL V**

De opgenomen inwerkingtredingsdatum, te weten 21 december 2014, komt overeen met de datum waarop de richtlijn uiterlijk moet zijn geïmplementeerd.

De Minister van Financiën,