



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 6.7.2012
COM(2012) 367 final

**MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE
RAAD, HET EUROPEES ECONOMISCH EN SOCIAAL COMITÉ EN HET COMITÉ
VAN DE REGIO'S**

**Financieel memorandum bij een voorstel voor een verordening inzake ratingbureaus
(COM(2011) 747 definitief) en een voorstel voor een richtlijn ter voorkoming van een
overdreven vertrouwen in ratings (COM(2011) 746 definitief)**

(Voor de EER relevante tekst)

**MEDEDELING VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT, DE RAAD,
HET EUROPEES ECONOMISCH EN SOCIAAL COMITÉ EN HET COMITÉ VAN DE
REGIO'S**

**Financieel memorandum bij een voorstel voor een verordening inzake ratingbureaus
(COM(2011) 747 definitief) en een voorstel voor een richtlijn ter voorkoming van een
overdreven vertrouwen in ratings (COM(2011) 746 definitief)**

(Voor de EER relevante tekst)

Op 15 november 2011 heeft de Commissie haar goedkeuring gehecht aan een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus en aan een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad houdende wijziging van 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 overdreven vertrouwen in ratings (hierna het "CRA3-voorstel" genoemd).

Wat de gevolgen voor de begroting van de Unie betreft, is in deel 4 van de toelichting bij het voorstel voor een verordening het volgende vermeld:

"Het voorstel van de Commissie heeft geen gevolgen voor de begroting van de Europese Unie. Met name taken die aan de ESMA zullen worden toevertrouwd als vermeld in het voorstel zullen geen additionele EU-financiering met zich mee brengen. Opgemerkt zij ook dat artikel 19 van de verordening [voetnoot 11] inzake ratingbureaus bepaalt dat de uitgaven van de ESMA die noodzakelijk zijn voor de registratie van en het toezicht op de ratingbureaus overeenkomstig de verordening volledig door aan de ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen worden gedekt."

Voetnoot 11: '1. De ESMA brengt de ratingbureaus vergoedingen in rekening overeenkomstig deze verordening en het in lid 2 bedoelde reglement inzake vergoedingen. De uitgaven van de ESMA welke nodig zijn voor de registratie van en het toezicht op ratingbureaus en voor de terugbetaling van alle eventuele kosten die de bevoegde autoriteiten bij het uitvoeren van hun werkzaamheden uit hoofde van deze verordening kunnen maken, in het bijzonder ingevolge overeenkomstig artikel 30 gedelegeerde taken, worden door deze vergoedingen volledig gedekt."

In een effectbeoordeling van het CRA3-voorstel zijn de uit de afzonderlijke maatregelen voortvloeiende kosten geraamd en is vermeld dat de beleidsmaatregelen geen gevolgen hebben voor de EU-begroting¹. Er wordt echter aangenomen dat het CRA3-voorstel in een aanzienlijke toename van de werkbelasting van de ESMA zal resulteren, waardoor de autoriteit meer personele middelen nodig zal hebben. In haar ontwerp van algemene begroting van de Europese Unie voor het begrotingsjaar 2013 (COM(2012) 300², hierna de "ontwerpbegroting 2013" genoemd) heeft de Commissie dan ook voorgesteld de personeelsformatie van de ESMA met 15 posten uit te breiden. De financiering ervan zal volledig door aan de ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen

¹ Zie bladzijde 59 van de effectbeoordeling:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/SEC_2011_1354_en.pdf.

² Zie: <http://eur-lex.europa.eu/budget/data/DB2013/NL/SEC03.pdf>, blz. 847.

worden gedekt. Deze 15 extra posten zullen dan ook geen gevolgen hebben voor de EU-bijdrage aan de ESMA.

In deze mededeling wordt aan de Begrotingsautoriteit gedetailleerde informatie verstrekt in de vorm van een financieel memorandum bij het CRA3-voorstel, dat ook informatie bevat over de toewijzing van de middelen die in het licht van de uit het CRA3-voorstel voortvloeiende taken en doelstellingen van de ESMA vereist zullen zijn. Ten slotte wordt in bijlage 2 bij deze mededeling een algemeen overzicht gegeven van de gevolgen van alle Commissievoorstellen voor de ESMA-middelen voor 2013.

FINANCIEEL MEMORANDUM

1. KADER VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

- 1.1. Benaming van het voorstel/initiatief
- 1.2. Betrokken beleidsterrein(en) in de ABM/ABB-structuur
- 1.3. Aard van het voorstel/initiatief
- 1.4. Doelstelling(en)
- 1.5. Motivering van het voorstel/initiatief
- 1.6. Duur en financiële gevolgen
- 1.7. Beheersvorm(en)

2. BEHEERSMAATREGELEN

- 2.1. Regels inzake het toezicht en de verslagen
- 2.2. Beheers- en controlesysteem
- 2.3. Maatregelen ter voorkoming van fraude en onregelmatigheden

3. GERAAMDE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

- 3.1. Rubriek(en) van het meerjarige financiële kader en betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven
- 3.2. Geraamde gevolgen voor de uitgaven
 - 3.2.1. *Samenvatting van de geraamde gevolgen voor de uitgaven*
 - 3.2.2. *Geraamde gevolgen voor de beleidskredieten*
 - 3.2.3. *Geraamde gevolgen voor de administratieve kredieten*
 - 3.2.4. *Verenigbaarheid met het huidige meerjarige financiële kader*
 - 3.2.5. *Bijdrage van derden aan de financiering*
- 3.3. Geraamde gevolgen voor de ontvangsten

FINANCIEEL MEMORANDUM

1. KADER VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

1.1. Benaming van het voorstel/initiatief

Verordening van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus

1.2. Betrokken beleidsterrein(en) in de ABM/ABB-structuur³

Interne Markt – Financiële markten

1.3. Aard van het voorstel/initiatief

☒ Het voorstel/initiatief betreft een **nieuwe actie**

1.4. Doelstellingen

1.4.1. *De met het voorstel/initiatief beoogde strategische meerjarendoelstelling(en) van de Commissie*

Bijdragen aan het verminderen van de risico's voor de financiële stabiliteit en aan het herstel van het vertrouwen van de beleggers en andere marktdeelnemers in de financiële markten en de ratingkwaliteit

1.4.2. *Specifieke doelstelling(en) en betrokken ABM/ABB-activiteiten*

Specifieke doelstellingen:

In het licht van bovenstaande algemene doelstellingen worden de volgende specifieke doelstellingen nagestreefd:

- verminderen van het vertrouwen op externe ratings
- beperken van de risico's van besmettingseffecten die aan overheidsschulden verbonden zijn
- verbeteren van de ratingmarktvoorwaarden
- zorgen voor een verhaalrecht voor beleggers
- versterken van de onafhankelijkheid van de ratingbureaus en verbeteren van de ratingmethodologieën en -processen

³ ABM: Activity Based Management – ABB: Activity Based Budgeting.

1.4.3. *Verwachte resulta(a)t(en) en gevolg(en)*

- Alle verwijzingen naar ratings in bestaande richtsnoeren en aanbevelingen worden getoetst en verwijderd door de EBA, de EIOPA en de ESMA.
- Er zal worden toegezien op een betere doorlopende openbaarmaking van informatie over gestructureerde financiële producten; dit zal beleggers ertoe aanzetten eigen onderzoek te doen, waardoor wordt vermeden dat al te veel op externe ratings wordt vertrouwd.
- De transparantie van overheidsratings zal verbeteren; beleggers zullen een beter inzicht in overheidsratings hebben; de besmettingsrisico's en overloopeffecten zullen worden gereduceerd.
- De ratingmarkt zal meer openstaan voor nieuwkomers; de huidige grootste ratingbureaus zullen met meer concurrentie worden geconfronteerd; uitgevende instellingen en beleggers zullen een grotere keuze uit ratingbureaus hebben.
- De schade die beleggers als gevolg van opzettelijk gedrag of grove nalatigheid door de ratingbureaus lijden, zal worden vergoed.
- De kans op belangenconflicten die uit het "de emittent betaalt"-model en uit lange zakelijke relaties voortvloeien, zal worden verkleind.
- Marktdeelnemers zullen een goed inzicht hebben in en controle kunnen uitoefenen op de methodologieën die ratingbureaus voor alle activaklassen hanteren.

1.4.4. *Resultaat- en effectindicatoren*

- Aantal verwijzingen naar externe ratings in door de ESMA gepubliceerde documenten.
- Veranderingen in het gebruik van de standaardbenaderingen en de op interne ratings gebaseerde benaderingen die financiële ondernemingen volgen voor toezicht- en regelgevingsdoeleinden.
- Het aantal of percentage aangevraagde en niet-aangevraagde ratings die voor diverse activaklassen worden afgegeven.
- Hoe vaak ratings, en met name ratings van overheidsschulden, worden herzien en afgegeven.
- Hoe vaak ratingbureaus hun methodologieën wijzigen en welke wijzigingen zij daarin aanbrengen; hoe vaak deze wijzigingen zijn afgewezen of in vraag zijn gesteld.
- Aantal nieuwkomers en veranderingen in de marktstructuur. Deze indicator kan onder meer het marktaandeel van bestaande marktdeelnemers in termen van inkomsten en aantal in de diverse klassen afgegeven ratings omvatten.

1.5. Motivering van het voorstel/initiatief

1.5.1. *Behoefte(n) waarin op korte of lange termijn moet worden voorzien*

Ratingbureaus zijn belangrijke financiële marktdeelnemers en dienen aan een passend rechtskader te worden onderworpen. Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus⁴ is op 7 december 2010 volledig van toepassing geworden. Zij schrijft voor dat ratingbureaus aan strenge gedragsregels moeten voldoen om mogelijke belangenconflicten te verminderen en een hoge kwaliteit en voldoende transparantie van de ratings en van het ratingproces te garanderen. De bestaande ratingbureaus moesten uiterlijk op 7 september 2010 registratie aanvragen en aan de vereisten van de verordening voldoen.

Op 1 juni 2011 is een wijziging van de verordening inzake ratingbureaus (Verordening (EU) nr. 513/2011) in werking getreden, waarbij aan de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority – ESMA) exclusieve toezichtbevoegdheden op in de EU geregistreerde ratingbureaus zijn toevertrouwd teneinde registratie en toezicht op Europees niveau te centraliseren en te vereenvoudigen⁵.

Hoewel de bestaande verordening inzake ratingbureaus een goede basis vormt, wordt daarin een aantal kwesties in verband met ratingactiviteiten en het gebruik van ratings onvoldoende geregeld. Deze kwesties houden met name verband met het risico van het overdreven vertrouwen op ratings door de financiële marktdeelnemers, de sterke concentratie op de ratingmarkt, de wettelijke aansprakelijkheid van ratingbureaus jegens beleggers, de belangenconflicten met betrekking tot het "de emittent betaalt"-model en de aandeelhoudersstructuur van ratingbureaus. Ook wordt in de huidige verordening inzake ratingbureaus niet specifiek rekening gehouden met de typische kenmerken van overheidsratings welke tijdens de thans heersende schulden crisis aan het licht zijn gekomen.

De Europese Commissie heeft op deze openstaande kwesties gewezen in haar mededeling van 2 juni 2010 ("Reguleren van financiële diensten ter bevordering van duurzame groei")⁶ en in een raadplegingsdocument van de diensten van de Commissie van 5 november 2010⁷, waarin werd aangekondigd dat een gerichte herziening van de verordening inzake ratingbureaus noodzakelijk was. Met de presentatie van het CRA3-voorstel op 15 november 2011 heeft de Commissie de vereiste actie ondernomen.

Op 8 juni 2011 heeft het Europees Parlement een verslag van niet-wetgevende aard over ratingbureaus uitgebracht⁸. Daarin wordt erkend dat het noodzakelijk is het regelgevingskader voor ratingbureaus te verbeteren en maatregelen te nemen om het risico van het overdreven vertrouwen op ratings te verminderen. Meer in het bijzonder is het Europees Parlement voorstander van onder andere versterkte informatievereisten bij overheidsratings, het invoeren van een Europese ratingindex, uitgebreidere publicatie van informatie over gestructureerde financiële instrumenten en wettelijke aansprakelijkheid van de ratingbureaus. Het Europees

⁴ 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.

⁵ Verordening (EU) nr. 513/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 11 mei 2011 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1060/2009 inzake ratingbureaus, PB L 145 van 31.5.2011, blz. 30.

⁶ COM(2010) 301 def.

⁷ Beschikbaar op: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/cra_en.htm.

⁸ Zie: <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=INI/2010/2302>.

Parlement beschouwde ook het stimuleren van concurrentie als een belangrijke taak en was van mening dat de oprichting van een onafhankelijk Europees Ratingbureau door de Commissie diende te worden onderzocht en beoordeeld.

Op informele vergaderingen van de Raad (Ecofin) van 30 september en 1 oktober 2010 heeft de Raad van de Europese Unie erkend dat verdere inspanningen moeten worden geleverd om een aantal kwesties in verband met ratingactiviteiten aan te pakken, inclusief het risico van het overdreven vertrouwen op ratings en het risico van belangenconflicten als gevolg van het beloningsmodel van de ratingbureaus. De Europese Raad van 23 oktober 2011 concludeerde dat vooruitgang moet worden geboekt bij het terugschroeven van overmatig vertrouwen op kredietbeoordelingen.

Daarnaast hebben het Europese Comité voor het effectenbedrijf en het Europees Comité voor het bankwezen, bestaande uit vertegenwoordigers van de ministeries van Financiën van de lidstaten, op hun vergaderingen van 9 november 2010 en 19 september 2011 de noodzaak besproken om het toezicht- en regelgevingskader voor ratingbureaus verder te versterken.

Op internationaal niveau heeft de Raad voor financiële stabiliteit (Financial Stability Board – FSB) in oktober 2010 beginselen opgesteld om ervoor te zorgen dat de autoriteiten en de financiële instellingen minder op de ratings van ratingbureaus gaan vertrouwen⁹. Volgens deze beginselen moeten in wetgeving voorkomende verwijzingen naar dergelijke ratings worden verwijderd of vervangen wanneer valabele alternatieve kredietwaardigheidsnormen voorhanden zijn, en moeten beleggers hun eigen kredietbeoordelingen verrichten. Die beginselen zijn bekrachtigd door de G20-top in Seoul in november 2010.

De Commissie heeft de kwestie van het overdreven vertrouwen op ratings door financiële instellingen onlangs aangepakt in de context van de hervorming van de wetgeving voor banken¹⁰. De Commissie heeft de invoering voorgesteld van een regel die bepaalt dat banken en beleggingsondernemingen zelf het kredietrisico moeten beoordelen van entiteiten en financiële instrumenten waarin zij beleggen en in dit opzicht niet gewoonweg op externe ratings mogen vertrouwen. Een soortgelijke bepaling wordt door de Commissie voorgesteld in de ontwerpwijzigingen¹¹ in de richtlijnen betreffende icbe's¹² en betreffende beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen¹³, die parallel aan dit voorstel voor een verordening worden voorgesteld.

⁹ Zie: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf.

¹⁰ Voorstel van de Commissie van 20 juli 2011 voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat, COM(2011) 453 definitief. Zie artikel 77, onder b).

¹¹ Voorstel van de Commissie van 15 november 2011 voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad houdende wijziging van 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 overdreven vertrouwen in ratings, COM(2011) 746 definitief.

¹² PB L 302 van 17.11.2009, blz. 32.

¹³ PB L 174 van 1.7.2011, blz. 1.

1.5.2. *Toegevoegde waarde van de deelname van de EU*

Krachtens het subsidiariteitsbeginsel (artikel 5, lid 3, VEU) treedt de Unie slechts op indien en voor zover de doelstellingen van het overwogen optreden niet voldoende door de lidstaten kunnen worden verwezenlijkt, maar vanwege de omvang of de gevolgen van het overwogen optreden beter door de Unie kunnen worden bereikt. Hoewel alle met ratings verband houdende problemen grote gevolgen hebben voor de individuele lidstaten, wordt het totale effect ervan slechts volledig duidelijk in een grensoverschrijdende context. Dat komt doordat in het ene land ratings kunnen worden afgegeven voor financiële instrumenten die in een ander land zijn uitgegeven. Daardoor kan het voorkomen dat een optreden op nationaal niveau geen enkel effect sorteert, omdat het mogelijk is dat de ratings nog altijd worden afgegeven en gebruikt als zij in de jurisdictie van een andere EU-lidstaat of zelfs derde landen worden opgesteld. Dat houdt het risico in dat nationale reacties op de afgifte van ratings worden omzeild of ondoeltreffend zijn als op EU-niveau geen actie wordt ondernomen. Daarom kan verdere actie op het gebied van ratingbureaus het best de vorm van een gemeenschappelijke inspanning aannemen. In het licht van het subsidiariteitsbeginsel lijkt een EU-optreden dan ook geboden.

1.5.3. *Nuttige ervaring die bij soortgelijke activiteiten in het verleden is opgedaan*

n.v.t.

1.5.4. *Samenhang en eventuele synergie met andere relevante instrumenten*

Nadat een golf van "noodmaatregelen" was getroffen om de in 2007 uitgebroken financiële crisis te beheersen, heeft de Commissie de aanzet gegeven tot een hervormingsprogramma dat uitvoering geeft aan de toezeggingen die door de G20 zijn gedaan en waarmee wordt beoogd de kwesties van meer structurele aard in de financiële sector in de EU en de belangrijkste oorzaken van de door de crisis blootgelegde kwetsbaarheden ervan aan te pakken:

- het lage niveau van kapitaal van hoge kwaliteit en de tekortschietende liquiditeit in de banksector, welke deels te wijten zijn aan ontoereikende en procyclische prudentiële vereisten en een falende risicobeoordeling en –beheersing;
- tekortkomingen op toezichtgebied, vooral wat het toezicht op in een grensoverschrijdende context opererende individuele instellingen en op de ongereguleerde financiële sector betreft;
- tekortkomingen op het gebied van de corporate governance, die ertoe hebben bijgedragen dat in financiële instellingen buitensporige risico's werden genomen;
- onvoldoende markttransparantie en ontoereikende informatieverstrekking aan de autoriteiten, met inbegrip van de toezichthouders, vooral wat complexe gestructureerde financiële producten betreft;
- ontbreken van adequate regelgeving voor en afdoende toezicht op ratingbureaus;

- onvoldoende macroprudentieel toezicht op de financiële sector als geheel om systeembrede besmettingsrisico's te voorkomen;
- het ontbreken van een geharmoniseerd kader om de ordelijke liquidatie van banken en financiële instellingen te faciliteren, wat er mede toe heeft geleid dat de lidstaten onder druk stonden om overheidsgeld in banken te pompen teneinde een algehele ineenstorting van het systeem te voorkomen.

De bouwstenen van dit programma zijn toegelicht in de mededeling van 4 maart 2009 met als titel "Op weg naar Europees herstel" en de mededeling van 2 juni 2010, getiteld "Reguleren van financiële diensten ter bevordering van duurzame groei", waarin de bijzonderheden van het financiële hervormingspakket zijn uiteengezet.

De invoering van de eerste elementen dateert van de periode 2009-2010. Het belangrijkste element is het opzetten van de nieuwe architectuur voor financieel toezicht met de instelling van het Europees Comité voor systeemrisico's, dat moet garanderen dat macroprudentiële en macro-economische risico's in een vroeg stadium worden gedetecteerd, en de oprichting van drie nieuwe Europese toezichthoudende autoriteiten verantwoordelijk voor het bankwezen (de Europese Bankautoriteit of EBA), de verzekeringsbranche (de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen – European Insurance and Occupational Pensions Authority of EIOPA) en het effectenbedrijf (de Europese Autoriteit voor effecten en markten – European Securities Markets Authority of ESMA), teneinde een scherper toezicht en een betere toezichtcoördinatie te waarborgen.

Met de verordeningen inzake ratingbureaus ("CRA I" en "CRA II") is een belangrijke lacune in de regelgeving opgevuld: er is voorzien in strikte vergunningsvoorwaarden voor ratingbureaus en in een streng toezicht op dergelijke bureaus, dat aan de ESMA is toevertrouwd. Daarnaast is de Richtlijn Kapitaalvereisten (RKV) gewijzigd ("RKV III") met de bedoeling de kapitaalregels voor de handelsportefeuille en voor complexe derivaten aan te scherpen en bindende voorschriften voor beloningen en bonussen in financiële instellingen in te voeren. Met de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen, met inbegrip van hedgefondsen, is een andere lacune in de regelgeving en het toezicht opgevuld. Deze richtlijn bevat solide en geharmoniseerde reguleringsnormen voor alle beheerders en zorgt tevens voor een grotere transparantie naar de beleggers toe.

1.6. Duur en financiële gevolgen

☒ Voorstel/initiatief met een **onbeperkte geldigheidsduur**

- Uitvoering met een opstartperiode vanaf 2013 tot en met 2015,
- gevolgd door een volledige uitvoering.

1.7. Beheersvorm(en)¹⁴

☐ **Indirect gecentraliseerd beheer** door uitvoeringstaken te delegeren aan:

- ☒ door de Unie opgerichte organen¹⁵

2. BEHEERSMAATREGELEN

2.1. Regels inzake het toezicht en de verslagen

Overeenkomstig artikel 81 van de verordening tot oprichting van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (European Securities and Markets Authority – ESMA) moet de Commissie uiterlijk op 2 januari 2014 en vervolgens om de drie jaar een algemeen verslag over de opgedane ervaring in het kader van de werkzaamheden van de ESMA publiceren. Hiertoe publiceert de Commissie een aan het Europees Parlement en de Raad te zenden algemeen verslag.

2.2. Beheers- en controlesysteem

2.2.1. Mogelijke risico's

Een specifiek risico dat aan het beheer van de ESMA-kredieten met betrekking tot de registratie van en het toezicht op ratingbureaus verbonden is, vloeit voort uit het feit dat het toezicht op ratingbureaus, anders dan bij vele andere organen die door de Gemeenschappen zijn opgezet, uitsluitend door de ratingbureaus zelf zal worden gefinancierd.

Wat het rechtmatige, economische, efficiënte en doeltreffende gebruik van uit het voorstel voortvloeiende kredieten betreft, wordt verwacht dat het voorstel voorts geen andere risico's met zich mee zal brengen dan die welke momenteel door een bestaand intern controlekader van de ESMA worden bestreken.

2.2.2. Controlemiddel(en)

Om een transparant en doeltreffend gebruik van deze middelen door de ESMA te garanderen, heeft de Commissie haar goedkeuring gehecht aan Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 272/2012 van 7 februari 2012 met betrekking tot de door de Europese Autoriteit voor effecten en markten aan ratingbureaus aangerekende vergoedingen¹⁶.

2.3. Maatregelen ter voorkoming van fraude en onregelmatigheden

Met het oog op de bestrijding van fraude, corruptie en andere onwettige handelingen is Verordening (EG) nr. 1073/1999 van het Europees Parlement en de Raad van 25 mei 1999

¹⁴ Nadere gegevens over de beheersvormen en verwijzingen naar het Financieel Reglement zijn beschikbaar op BudgWeb: http://www.cc.cec/budg/man/budgmanag/budgmanag_en.html

¹⁵ In de zin van artikel 185 van het Financieel Reglement.

¹⁶ PB L 90 van 28.3.2012, blz. 6-10.

betreffende onderzoeken door het Europees Bureau voor fraudebestrijding (OLAF) zonder enige beperking van toepassing op de ESMA.

De ESMA dient toe te treden tot het Interinstitutioneel akkoord van 25 mei 1999 tussen het Europees Parlement, de Raad van de Europese Unie en de Commissie van de Europese Gemeenschappen betreffende de interne onderzoeken verricht door het Europees Bureau voor fraudebestrijding (OLAF) en onverwijld passende voorzieningen te treffen die op alle personeelsleden van de ESMA van toepassing zijn.

In de financieringsbesluiten en de overeenkomsten en tenuitvoerleggingsinstrumenten dient uitdrukkelijk te worden bepaald dat de Rekenkamer en OLAF alle nodig controles ter plaatse mogen uitvoeren bij de begunstigen van door de ESMA uitbetaalde middelen en bij het personeel dat verantwoordelijk is voor de bestemming van deze middelen.

De artikelen 64 en 65 van de verordening tot oprichting van de ESMA bevatten de bepalingen betreffende de uitvoering van en het toezicht op de ESMA-begroting en de toepasselijke financiële regeling.

3. GERAAMDE FINANCIËLE GEVOLGEN VAN HET VOORSTEL/INITIATIEF

3.1. Rubriek(en) van het meerjarige financiële kader en betrokken begrotingsonderde(e)l(en) voor uitgaven

- Bestaande begrotingsonderdelen voor uitgaven

De toename van de ESMA-begrotingsuitgaven voor het toezicht op ratingbureaus zal volledig worden gedekt door de vergoedingen die de ratingbureaus aan de ESMA betalen¹⁷.

Rubriek van het meerjarige financiële kader	Begrotingsonderdeel	Soort uitgave	Bijdrage		
	Nummer [Omschrijving]	GK/ NGK ⁽¹⁸⁾	van EVA-landen ¹⁹	van kandidaat-lidstaten ²⁰	van derde landen
	12.0404 ESMA – Bijdrage voor titels 1, 2 & 3	GK.	NEE	NEE	NEE

¹⁷ Voor meer informatie, zie bijlage 1.

¹⁸ GK = gesplitste kredieten/NGK = niet-gesplitste kredieten.

¹⁹ EVA: Europese Vrijhandelsassociatie.

²⁰ Kandidaat-lidstaten en, in voorkomend geval, potentiële kandidaat-lidstaten van de Westelijke Balkan.

3.2. Geraamde gevolgen voor de uitgaven

3.2.1. Samenvatting van de geraamde gevolgen voor de uitgaven

in miljoenen euro's (tot op 3 decimalen)

		Jaar 2013 ²¹	Jaar 2014	Jaar 2015					TOTAAL
TOTAAL kredieten onder RUBRIEKEN 1 t/m 5 van het meerjarig financieel kader	Vastleggingen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.					n.v.t.
	Betalingen	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.					n.v.t.

²¹ Het jaar N is het jaar waarin met de uitvoering van het voorstel/initiatief wordt begonnen.

3.2.2. *Geraamde gevolgen voor de beleidskredieten*

- ☒ Voor het voorstel/initiatief zijn geen beleidskredieten nodig

3.2.3. *Geraamde gevolgen voor de administratieve kredieten*

3.2.3.1. Samenvatting

- ☒ Voor het voorstel/initiatief zijn geen administratieve kredieten nodig

3.2.3.2. Geraamde personeelsbehoeften

- ☒ Voor het voorstel/initiatief zijn geen personele middelen nodig

Opmerking:

Er zijn geen extra personele en administratieve middelen binnen DG MARKT vereist als gevolg van het CRA3-voorstel.

3.2.4. *Verenigbaarheid met het huidige meerjarige financiële kader*

- ☒ Het voorstel/initiatief is verenigbaar met het huidige meerjarige financiële kader

3.2.5. *Bijdrage van derden aan de financiering*

- ☒ Het voorstel/initiatief voorziet niet in medefinanciering door derden

3.3. **Geraamde gevolgen voor de ontvangsten**

- ☒ Het voorstel/initiatief heeft geen financiële gevolgen voor de ontvangsten

Bijlage 1.

Het is niet de bedoeling dat het externe personeel (arbeidscontractanten en gedetacheerde nationale deskundigen) dat de ESMA in 2014 en 2015 nodig zal hebben om de uit het CRA3-voorstel voortvloeiende tijdelijke taken te vervullen, tot een verdere toename van het externe personeel van de ESMA leidt.

Tabel 1. Raming van de door de ESMA benodigde middelen om het CRA3-voorstel ten uitvoer te leggen

Nieuwe taken voor de ESMA	Benodigde personele middelen			Extra IT-middelen
	<i>Tijdelijk</i>	<i>Andere voor 2014-2015 benodigde middelen in de vorm van gedetacheerde nationale deskundigen of arbeidscontractanten, uitgedrukt als voltijdequivalenten (vte)</i>	<i>Opmerkingen</i>	
1) Toetsen en, in voorkomend geval, verwijderen van verwijzingen naar ratings in alle bestaande richtsnoeren, aanbevelingen en technische reguleringsnormen		- 0,5 vte		
2) Opstellen van 5 nieuwe technische reguleringsnormen betreffende: - de informatieverschaffing over gestructureerde financiële producten - de roulatie van ratingbureaus (overdracht-dossier) - een geharmoniseerde standaardratingschaal - EURIX		- 3,5 vte	De raming is gebaseerd op de werkbelasting die in 2011 uit de opstelling van de vier ontwerpen van technische reguleringsnormen voortvloeide, alsook op de geavanceerde specifieke methodologieën die bepaalde onderwerpen zullen vereisen.	

Nieuwe taken voor de ESMA	Benodigde personele middelen			Extra IT-middelen
	<i>Tijdelijk</i>	<i>Andere voor 2014-2015 benodigde middelen in de vorm van gedetacheerde nationale deskundigen of arbeidscontractanten, uitgedrukt als voltijdequivalenten (vte)</i>	<i>Opmerkingen</i>	
- de door ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen				
3) Opstellen van 2 nieuwe richtsnoeren en aanbevelingen betreffende: - de coördinatie van de informatieverschaffing over de door ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen - de verzameling van gegevens over marktconcentratie		- 1,5 vte	De raming is gebaseerd op het voor de richtsnoeren en aanbevelingen vereiste raadplegings- en goedkeuringsproces, alsook op de geavanceerde specifieke methodologieën die beide onderwerpen zullen vereisen.	
4) Herbeoordelen van de bekrachtiging van ratings uit derde landen		- 3,5 vte	De raming is gebaseerd op de werkbelasting die in 2011 uit het bekrachtigingsproces voortvloeide.	
5) - Opzetten en beheren van een gecentraliseerde webpagina betreffende onderliggende activapools van gestructureerde financiële producten en het verloop van de ratings daarvan	1,8 vte Rating-bureau-eenheid: 1,0 vte	- 2,3 vte Ratingbureau-eenheid: 1,0 vte IT: 1,3 vte (0,5 projectmanager + 0,5 architect +		Aanname (bij een projectduur van 1,5 jaar): 1) Softwarekosten: 300000 EUR HT 2) Hardwarekosten: 30000 EUR HT 3) Diensten: Ontwerpfase: 1 vte deskundige (6 maanden*1200 EUR*22) = 158000

Nieuwe taken voor de ESMA	Benodigde personele middelen			Extra IT-middelen
	Tijdelijk	Andere voor 2014-2015 benodigde middelen in de vorm van gedetacheerde nationale deskundigen of arbeidscontractanten, uitgedrukt als voltijdequivalenten (vte)	Opmerkingen	
	IT: 0,8 vte (productie + business-analist)	0,3 aankoopdeskundige)		Test-/uitrolfase: 1 vte administratief medewerker (12 maanden*700*22) = 185000 TOTAAL: 673000
6) - beoordeling vooraf van nieuwe methodologieën van ratingbureaus	6 vte	-	Deze raming is gelijk aan een gemiddelde van 2 en 22 vte, al naargelang de definitieve formulering van de bepaling, op grond waarvan van de ESMA elk jaar ofwel ongeveer 50, ofwel ongeveer 500 beoordelingen zouden worden verlangd.	
7) Monitoren van de marktontwikkelingen en ten uitvoer leggen van andere voorschriften die ratingbureaus in acht moeten nemen: - monitoren van kruiselingse eigendomsverbanden van ratingbureaus - monitoren van de verplichte roulatie van ratingbureaus en hoofdanalisten - monitoren van belangrijke participaties en consultancydiensten van ratingbureaus in	4,8 vte	-		

Nieuwe taken voor de ESMA	Benodigde personele middelen			Extra IT-middelen
	<i>Tijdelijk</i>	<i>Andere voor 2014-2015 benodigde middelen in de vorm van gedetacheerde nationale deskundigen of arbeidscontractanten, uitgedrukt als voltijdequivalenten (vte)</i>	<i>Opmerkingen</i>	
beoordeelde entiteiten - monitoren van de naleving van het vereiste om dubbele ratings voor gestructureerde financiële producten af te geven - monitoren van de bekendmaking van overheidsratings (na sluitingstijd en ten minste één uur voor de opening van de EU-handelsplatformen) - monitoren van het vereiste dat ratingbureaus beoordeelde entiteiten ten minste een volledige werkdag vóór de publicatie van ratings en vooruitzichten moeten informeren - monitoren van de bekendmaking van alle voorlopige ratings door ratingbureaus - monitoren van de aan de ratingbureaus aangerekende vergoedingen - ontwikkelen van een nieuwe methodologie voor en monitoren van marktconcentratie-risico's				
8) - ontwikkelen en beheren van de Europese ratingindex (EURIX) / het Europees rating-platform, inclusief opzetten en beheren van een databank voor de openbaarmaking van de door ratingbureaus in rekening gebrachte	2,4 vte Rating-bureau-eenheid:	-	De raming is gebaseerd op de vereiste geavanceerde specifieke methodologieën.	Aanname (bij een projectduur van 1 jaar; implementatie op basis van synergieën met CEREP en SoCRAT; uitvoering van EURIX-berekeningen door

Nieuwe taken voor de ESMA	Benodigde personele middelen			Extra IT-middelen
	<i>Tijdelijk</i>	<i>Andere voor 2014-2015 benodigde middelen in de vorm van gedetacheerde nationale deskundigen of arbeidscontractanten, uitgedrukt als voltijdequivalenten (vte)</i>	<i>Opmerkingen</i>	
vergoedingen	1,4 vte; IT: 1 vte (productie + business-analist)			ratingbureaus): 1) Softwarekosten: 200000 EUR HT 2) Hardwarekosten: 15000 EUR HT 3) Diensten: Ontwerpfase: 2,25 vte (projectbeheerder, architect & andere deskundigen; 6 maanden*1200 euro*22) = 356000 Test-/uitrolofase: 1 vte administratief medewerker (6 maanden*700*22) = 93000 TOTAAL: 664000
Totaal	15	11.3		

Aangenomen wordt dat de verordening vóór 2013 in werking zal treden en dat er derhalve vanaf 2013 extra middelen voor de ESMA vereist zullen zijn. De ramingen van het extra personeel hebben enkel betrekking op de technische normen, richtsnoeren en rapporten die de ESMA moet opstellen. Het voorstel van de Commissie brengt taken voor de ESMA met zich mee waarvoor vanaf 2013 15 tijdelijke ambten vereist zullen zijn. Daarnaast zullen over de periode 2014-2015 andere bovenbeschreven taken worden uitgevoerd door extern personeel, gedetacheerde nationale deskundigen en arbeidscontractanten: 5,8 (manjaren) voor 2014 en 5,5 (manjaren) voor 2015.

Andere veronderstellingen:

- de gemiddelde jaarlijkse loonkosten voor de verschillende personeelscategorieën zijn gebaseerd op richtsnoeren van DG BUDG;
- de loonwegingscoëfficiënt voor Parijs bedraagt 1,161;
- de opleidingskosten worden geraamd op 1 000 EUR per voltijdequivalent (vte) per jaar;
- de kosten van dienstreizen zullen naar schatting 10 000 euro bedragen (raming op basis van de ontwerpbegroting 2012 voor dienstreizen per personeelslid);
- de kosten voor indienstneming (reiskosten, hotelkosten, medische onderzoeken, installatie- en andere vergoedingen, verhuizingkosten enz.) zijn op 12 700 EUR geschat (raming op basis van de ontwerpbegroting voor 2012 van de kosten voor de indienstneming van een nieuw personeelslid).

De berekeningsmethode voor de toename van de vereiste begroting voor de komende drie jaar wordt meer in detail toegelicht in de tabel hierna. In de berekening is rekening gehouden met het feit dat alle met het toezicht op ratingbureaus verband houdende kosten zullen worden gedekt door vergoedingen die de ratingbureaus aan de ESMA betalen.

Tabel 2. Toedeling van kosten

Soort kosten	Berekening	Bedrag (in miljoen EUR)			
		2013	2014	2015	Totaal
Titel 1: Personeelsuitgaven					
<i>11 Salarissen en toelagen</i>					
- waarvan tijdelijke functionarissen	=15*127*1,161	2,212	2,212	2,212	6,635
- waarvan gedetacheerde nationale deskundigen	= (4,8 voor 2014, 4,5 voor 2015) * 73 * 1,161	0	407	381	788
- waarvan arbeidscontractanten	=1*64*1,161	0	74	74	148
<i>12 Uitgaven in verband met aanwerving</i>	= (15 voor 2013, 5 voor 2014) * 12,7	191	64	0	255
<i>13 Uitgaven voor dienstreizen</i>	= (15 voor 2013, 20,8 voor 2014) en 20,5 voor 2015)*10	150	208	205	563
<i>15 Opleiding</i>	= (15 voor 2013, 20,8 voor 2014) en 20,5	15	21	21	56

	voor 2015)*1				
Totaal titel 1: Personeelsuitgaven		2,568	2,986	2,893	8,445
Titel 2: Infrastructuur- en operationele uitgaven	= (15 voor 2013, 20,8 voor 2014) en 20,5 voor 2015)*30	450	624	615	1,689
Totaal titel 2: Infrastructuur- en operationele uitgaven		450	624	615	1,689
Titel 3: Operationele uitgaven					
EURIX		664	0	0	664
Gecentraliseerde webpagina over de kwaliteit van ratings van gestructureerde financiële producten		0	300	373	673
Totaal titel 3: Operationele uitgaven		664	300	373	1,337
Totaal		3,682	3,910	3,881	11,471
Waarvan inkomsten uit de door ratingbureaus betaalde registratie- en toezichtvergoedingen (100%)		3,682	3,910	3,881	11,471

Tabel 3. Voorgestelde personeelsformatie voor de vijftien posten voor tijdelijk functionaris

Funcatiegroep en rang	Tijdelijke posten
AD 8	2
AD 7	3
AD 6	5
AD 5	5
Totaal AD	15

Tabel 4. Toedeling van geraamde kosten volgens de doelstellingen en outputs van het CRA3-voorstel²².

Doelstellingen en outputs ↓			Jaar 2012		Jaar 2013		Jaar 2014		Jaar 2015		TOTAAL	
	Aard (-/+)	Gem. kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten		Totale kosten
Doelstelling nr. 1: verminderen van het vertrouwen op externe ratings												
De verwijzingen naar externe ratings in door de ESMA gepubliceerde documenten zijn getoetst en hun aantal is verminderd			-	0	-	0	+	67	+	0		67
De gecentraliseerde webpagina betreffende onderliggende activapools van gestructureerde financiële producten en het verloop van de ratings daarvan is opgezet en operationeel			-	0	-	362	-	814	+	836		2012
De nieuwe technische reguleringsnormen met betrekking tot gestructureerde financiële instrumenten zijn uitgevaardigd			-	0	-	0	+	94	-	0		94
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 1				0		362		975		836		2173
Doelstelling nr. 2: beperken van de risico's van besmettingseffecten die aan overheidsschulden												

²² Als gevolg van afrondingen kunnen er afwijkingen voorkomen.

Doelstellingen en outputs ↓			Jaar 2012		Jaar 2013		Jaar 2014		Jaar 2015		TOTAAL	
	Aard (-/+)	Gem. kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten		Totale kosten
verbonden zijn												
De ESMA brengt jaarlijks verslag uit over de naleving door ratingbureaus van de vereisten met betrekking tot overheidsratings			-	0	-	241	+	226	+	226		693
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 2				0		241		226		226		693
Doelstelling nr. 3: verbetering van de ratingmarktvoorwaarden												
EURIX (Europese ratingindex/Europees ratingplatform) is opgezet en operationeel en wordt onderhouden			-	0	-	1147	+	452	+	452		2051
De nieuwe technische reguleringsnormen betreffende EURIX, de geharmoniseerde ratingschaal en de roulatie van ratingbureaus zijn uitgevaardigd			-	0	-	0	+	243	+	37		280

Doelstellingen en outputs ↓			Jaar 2012		Jaar 2013		Jaar 2014		Jaar 2015		TOTAAL	
	Aard (-/+)	Gem. kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten		Totale kosten
Nieuwe richtsnoeren en aanbevelingen betreffende: - de coördinatie van de informatieverschaffing over de door ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen - de verzameling van gegevens over marktconcentratie			-	0	-	0	+	202	-	0		202
De ESMA brengt jaarlijks verslag uit over de ontwikkelingen op de ratingmarkt			-	0	-	483	+	452	+	452		1387
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 3				0	-	1630	+	1349	+	941		3920
Doelstelling nr. 4: zorgen voor een verhaalrecht voor beleggers												
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 4				0	+	0	+	0	+	0		0
Doelstelling nr. 5: versterken van de onafhankelijkheid van de ratingbureaus en verbeteren van de ratingmethodologieën en -processen												
Alle nieuwe methodologieën van ratingbureaus worden vooraf beoordeeld door de ESMA			-	0	-	1207	+	1131	+	1131		3469

Doelstellingen en outputs ↓			Jaar 2012		Jaar 2013		Jaar 2014		Jaar 2015		TOTAAL	
	Aard (-/+)	Gem. kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten	Output	Totale kosten		Totale kosten
Technische reguleringsnormen betreffende de door ratingbureaus in rekening gebrachte vergoedingen			-	0	-	0	-	0	+	87		87
De ESMA brengt jaarlijks verslag uit over de uit eigendom en zeggenschap voortvloeiende risico's			-	0	-	241	+	226	+	226		693
Subtotaal voor specifieke doelstelling nr. 5			-	0	-	1448	+	1357	+	1444		4249
Suboutput voortvloeiend uit de doelstellingen 2 tot en met 5 – herbeoordeling van de bekrachtiging van ratings uit derde landen									+	433		433
TOTALE KOSTEN				0		3681	-	3907	-	3880		11468

Bijlage 2. Overzicht van de gevolgen van de wetgevingsvoorstellen in de periode 2011-2013 voor de ESMA-begroting voor 2013

Sinds de oprichting van de ESMA dienden in het kader van de continue EU-reactie op de financiële en economische crisis een reeks belangrijke nieuwe voorstellen te worden aangenomen. Vele daarvan vereisten een aanzienlijke verruiming van de bevoegdheden van de ESMA en dus een uitbreiding van het personeelsbestand van de autoriteit, zoals aangegeven in onderstaande tabel.

De herziening van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (Markets in Financial Instruments Directive – MIFID) is erop gericht robuustere en efficiëntere marktstructuren tot stand te brengen, met technologische innovaties rekening te houden, de handelsactiviteiten transparanter te maken, de toezichtbevoegdheden te versterken, een strikter kader voor markten voor grondstoffenderivaten in te voeren en beleggers beter te beschermen. Aan de ESMA is een belangrijke rol toebedeeld bij de opstelling van het merendeel van de technische uitvoeringsmaatregelen die noodzakelijk zijn om de optimale werking van het toezicht- en regelgevingskader te garanderen, alsook bij het verzekeren van specifieke toezichttaken. Zo zou de ESMA een grotere rol gaan spelen bij het uitmaken of individuele gevallen waarin platformen om ontheffing van de verplichting inzake transparantie vóór de handel verzoeken ("dark pools"), in overeenstemming zijn met de MiFID.

Met de herziening van de marktmisbruikrichtlijn (Market Abuse Directive – MAD) wordt beoogd de bestrijding van marktmisbruik op markten voor grondstoffen en daarmee gerelateerde derivaten te intensiveren, de sanctiebevoegdheden van toezichthouders te versterken en de administratieve lasten voor kleine en middelgrote emittenten te verminderen. De ESMA werd onder meer belast met de coördinatie van de regels met betrekking tot de technische middelen voor een passende bekendmaking van voorwetenschap, de procedures voor de uitwisseling van informatie tussen bevoegde autoriteiten van de EU en van derde landen, en de coördinatie, op verzoek, van onderzoeken en controles met betrekking tot grensoverschrijdende gevallen van marktmisbruik.

Het voorstel inzake centrale effectenbewaarinstellingen (Central Securities Depositories – CSD's) heeft ten doel de harmonisatie te verwezenlijken van zowel de timing en de uitvoering van effectenafwikkeling in Europa als de regels die gelden voor centrale effectenbewaarinstellingen die effectenafwikkelingsinfrastructuren exploiteren. Wat de afwikkeling betreft, harmoniseert het voorstel de effectenafwikkelingstijden en -discipline in de EU. Wat de CSD's betreft, brengt het voorstel voor het eerst op Europees niveau een gemeenschappelijk kader voor de vergunningverlening aan, het toezicht op en de reglementering van CSD's tot stand.

In het kader van de CSD-verordening bestaat de rol van de ESMA er onder meer in technische normen voor de toepassing van deze verordening op te stellen (in totaal 22 technische regulerings- en uitvoeringsnormen); richtsnoeren/optimale toezichtpraktijken voor afwikkelingsdiscipline en CSD-maatregelen vast te stellen (in totaal 3 richtsnoeren); een consistente toepassing van de CSD-verordening te verzekeren; CSD's van derde landen te erkennen; en verslag uit te brengen (jaarverslag over marktontwikkelingen, en met name de afwikkelingsefficiëntie, interne afwikkeling en grensoverschrijdende activiteit).

De rol van de ESMA in de context van de herziene verordening inzake ratingbureaus (CRA3) is uiteengezet in het financieel memorandum zelf.

Tabel 1. Overzicht van het aantal gevraagde personeelsleden en de financiële gevolgen

Overzicht van het aantal gevraagde personeelsleden

Raming van het benodigde statutaire personeel			Raming van het benodigde externe personeel			Raming van het in totaal benodigde personeel		
2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
I. 8	8	8	3	3	3	11	11	11
II. 3	3	3	3	3	3	6	6	6
III. 4	4	4	2	2	2	6	6	6
IV. 15	15	15	0	5,8	5,5	15	20,8	20,5

waarbij:

I – voorstel met betrekking tot de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID), COM(2011) 656 definitief [2011/0298 (COD)]

II – voorstel met betrekking tot de marktmisbruikrichtlijn (MAD), COM(2011) 651 definitief [2011/0298 (COD)]

III – voorstel betreffende centrale effectenbewaarinstellingen (CSD), COM(2012) 73 final [2012/0029 (COD)]

IV – voorstel met betrekking tot de verordening inzake ratingbureaus (CRA3), COM(2011) 747 definitief en 746 definitief [0361 (COD) en 0360 (COD)]