COMISSÃO EUROPEIA

Bruxelas, 2.6.2010
SEC(2010) 679

DOCUMENTO DE TRABALHO DOS SERVIÇOS DA COMISSÃO

RESUMO DA AVALIAÇÃO DE IMPACTO

Documento de trabalho que acompanha a

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

que altera o Regulamento (CE) n.º 1060/2009, relativo às agências de notação de risco

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

1. DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

Um dos aspectos mais importantes do Regulamento Agências de Notação é a introdução de um regime de controlo externo, através do qual as autoridades de regulamentação europeias supervisionarão a emissão de notações do risco de crédito pelas ANR[1]. O Regulamento Agências de Notação introduziu um sistema de supervisão baseado em colégios de autoridades competentes dos Estados-Membros, que dispõem da possibilidade de intervir no processo de registo e supervisão de uma agência de notação de risco ou grupo de ANR, embora a decisão final seja sempre tomada pela autoridade competente do Estado-Membro de origem. O enquadramento de supervisão das ANR foi um dos temas mais difíceis nas negociações entre o Conselho e o Parlamento, concluídas com êxito em 23 de Abril de 2009. O Relatório Larosière, de Março de 2009, e que se seguiu a Comunicação da Comissão de 27 de Maio de 2009, abriu, a nível político, a possibilidade de instituir uma agência comunitária responsável por outras questões para além das ANR. A solução de compromisso quanto ao Regulamento Agências de Notação previa já a necessidade de revisão das disposições do regulamento em matéria de supervisão, tendo em conta os novos desenvolvimentos a nível político. A proposta da Comissão para uma nova estrutura de supervisão na Europa, composta por três Autoridades Europeias de Supervisão, alterou esta situação. Em Dezembro de 2009, o Conselho concordou, em princípio, com a atribuição de poderes de supervisão directa das ANR à nova AEVMM[2].

No entanto, não é apenas o aspecto político que leva a ponderar uma supervisão mais centralizada das ANR pela UE. Existem indicadores factuais fortes de que este tipo de abordagem responderia de forma mais satisfatória às especificidades comerciais deste sector:

i) mobilidade dos serviços de notação, que podem ser facilmente prestados a partir de vários locais (por exemplo, um analista alemão que opera na representação de uma ANR francesa em Londres e produz uma notação sobre uma empresa italiana);

ii) impacto transfronteiras das notações sobre utilizadores localizados fora dos limites geográficos de uma jurisdição (por exemplo, as notações emitidas por uma ANR japonesa podem ser utilizadas nos cálculos de capital de risco por bancos de vários Estados-Membros).

A actividade das ANR apresenta diferenças importantes em relação à actividade dos bancos ou das empresas de seguros. A sua implantação territorial não é tão forte (em termos de presença física ou de aplicação de capital) e o impacto sobre uma determinada jurisdição de acontecimentos que envolvam uma determinada ANR pode ser bastante menos evidente.

---

[1] O Regulamento Agências de Notação substituiu uma anterior abordagem política a este respeito, de acordo com a qual se esperava que as ANR integrassem todas as disposições do Código IOSCO nos seus códigos de conduta. Todavia, essa abordagem de auto-regulação não correspondeu às expectativas, dada a voluntariedade do seu cumprimento pelas ANR, que se aproveitaram frequentemente do princípio «cumprir ou justificar». Tal abordagem não permitia uma análise aprofundada e independente do cumprimento efectivo. O início da crise financeira expôs deficiências importantes a nível da organização interna, transparência e gestão de conflitos das ANR, apontando assim para a necessidade de uma nova política mais rigorosa da UE nesta matéria.

[2] Ver o artigo 6.º, n.º 3, do compromisso da Presidência sobre o Regulamento que institui a AEVMM (abordagem geral), acordado pelo ECOFIN em 2 de Dezembro de 2009. http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/09/st16/st16751-re01.en09.pdf

Assim, embora o enquadramento de supervisão actualmente previsto no Regulamento Agências de Notação ainda não se encontre em vigor, já é possível identificar algumas deficiências. Essas deficiências e as suas principais consequências para as ANR e as autoridades de supervisão incluem:

1.1. Multiplicação das autoridades de supervisão envolvidas e risco de conflitos de competências

O complexo enquadramento de supervisão, que envolve i) uma cooperação estreita e obrigatória entre as autoridades competentes e ii) a aplicação efectiva de poderes de supervisão e de garantia da aplicação por apenas algumas dessas autoridades, foi estruturado de forma a assegurar que os interesses de todas as autoridades de supervisão pertinentes sejam devidamente representados e tidos em conta pelas autoridades responsáveis pela decisão final. Por outro lado, teve de tomar em consideração a natureza específica da actividade de notação. Por conseguinte, a separação entre as competências geográficas das autoridades de supervisão não foi claramente definida, deixando margem para potenciais litígios no seio da UE. É importante referir que esta escolha política implica que as ANR sejam obrigadas a interagir com várias autoridades competentes no mesmo domínio. O principal problema associado a esta situação é o risco de conflitos de competências, que pode resultar em potenciais lacunas (supervisão ineficaz), sobreposições (supervisão ineficiente) ou na necessidade de recurso a arbitragem/desigualdade de condições.

1.2. Risco de aplicação divergente e incoerente do Regulamento ANR em actos jurídicos específicos pelas autoridades competentes dos Estados-Membros

Independentemente dos vários aspectos que implicam a estreita cooperação entre autoridades de supervisão individuais (por exemplo, o trabalho em colégios), o actual modelo de supervisão das ANR assenta, em última instância, no exercício de poderes de supervisão e de garantia da aplicação das normas por parte das autoridades de regulamentação individuais nos Estados-Membros. A autoridade competente do Estado-Membro de origem pode sobrepor-se aos pareceres das restantes autoridades que compõem o colégio. Do mesmo modo, uma autoridade competente do Estado-Membro de origem pode tomar medidas pontuais não aprovadas pelo colégio relevante. Esta situação pode levar a uma aplicação divergente e incoerente do Regulamento Agências de Notação em actos jurídicos específicos pelas autoridades competentes dos Estados-Membros.

1.3. Complexidade e morosidade do processo administrativo

A necessidade de lidar com várias autoridades em toda a UE implicaria custos de cumprimento bastante mais elevados para as ANR. No que se refere aos supervisores, as exigentes regras de coordenação e consulta decorrentes da participação de todas as autoridades interessadas no processo de supervisão e garantia da aplicação das normas dificultarão provavelmente a obtenção de resultados oportunos e eficientes no âmbito do enquadramento de supervisão da UE[3].

---

[3] Por exemplo, para adoptar uma medida de supervisão (como a suspensão da utilização de uma notação), a autoridade competente do Estado-Membro de origem poderá ter de notificar o colégio e o facilitador do colégio, consultar depois o colégio em relação a uma medida proposta e, se não for possível chegar a acordo, consultar o CARMEVM e novamente o colégio. A autoridade competente só pode adoptar uma decisão uma vez concluídas estas diligências.

1.4. Risco de incentivos divergentes: conseguirão os supervisores nacionais lidar com a dimensão pan-europeia das ANR?

As autoridades competentes dos Estados-Membros podem ter uma percepção acima de tudo nacional da dimensão da supervisão das ANR, negligenciando a natureza e o impacto globais da actividade das agências. Sobretudo em situações em que o principal impacto de uma ANR seja sentido fora do Estado-Membro onde se encontra estabelecida, existe o risco de a autoridade competente do Estado-Membro de origem não afectar recursos suficientes para a supervisão da ANR em causa. Nesse caso, poderão surgir conflitos, já que a autoridade de supervisão do Estado-Membro de origem, habitualmente responsável pelo mercado financeiro do seu país e que responde perante as instituições políticas nacionais, terá de assumir a principal responsabilidade pela actividade pan-europeia de uma ANR que afecta sobretudo mercados financeiros situados fora da sua jurisdição de origem. Este conflito inerente pode exigir medidas de coordenação/garantia de aplicação morosas e onerosas por parte da AEVMM e da Comissão.

2. SUBSIDIARIEDADE E PROPORCIONALIDADE

Os problemas identificados na secção 1 não podem ser abordados eficazmente a nível dos Estados-Membros, já que derivam de legislação da UE em vigor e só podem ser solucionados através de alterações à referida legislação. A Comissão Europeia considera que as soluções propostas respeitam os princípios da subsidiariedade e da proporcionalidade, dadas as especificidades do sector das agências de notação de risco.

3. OBJECTIVOS

A alteração do Regulamento Agências de Notação tem como objectivo: garantir uma supervisão efectiva das ANR na UE, simplificar a arquitectura de supervisão do sector das ANR e garantir a segurança jurídica para as ANR e para os restantes participantes no mercado. Ao nível do funcionamento, os objectivos são: i) assegurar um ponto de contacto único e competências bem definidas, ii) garantir uma aplicação coerente, iii) reforçar a eficiência e iv) garantir um melhor alinhamento dos incentivos para que as autoridades de supervisão possam acompanhar a actividade pan-europeia das entidades supervisionadas.

4. OPÇÕES POLÍTICAS

Os serviços da Comissão analisaram diferentes opções políticas com vista ao cumprimento dos objectivos descritos na secção anterior.

4.1. Opção 1 - *Status quo* (actual Regulamento Agências de Notação[4])

Esta opção consistiria em manter os elementos-chave do actual enquadramento de supervisão, acordado no âmbito das negociações sobre o Regulamento Agências de Notação.

---

[4] A Comissão está ciente de que esta opção, que reflecte o enquadramento de supervisão ao abrigo do actual Regulamento Agências de Notação, não será realista se a AEVMM entrar em vigor, conforme previsto, até ao início de 2011. Neste caso, a AEVMM disporá de poderes adicionais que terão impacto nas suas funções de registo e supervisão de ANR. Não obstante, consideramos importante remeter para o actual Regulamento Agências de Notação como cenário de base, uma vez que o teor do futuro Regulamento AEVMM e, em particular, o modo como o actual Regulamento Agências de Notação seria adaptado (ainda) não estão claramente definidos. Na opção 2 descrevemos um possível cenário do modo como o actual Regulamento Agências de Notação poderia funcionar ao abrigo do (futuro) quadro da AEVMM.

4.2. Opção 2 - Estrutura colegial e AEVMM

Esta opção reflecte uma situação em que o Regulamento AEVMM será adoptado conforme proposto pela Comissão em 23 de Setembro de 2009 e em que será mantido o enquadramento de supervisão previsto no actual Regulamento Agências de Notação.

4.3. Opção 3 - A AEVMM assume o controlo directo dos grupos de ANR ou de todas as ANR estabelecidas na UE

De acordo com esta opção, o Regulamento Agências de Notação seria revisto de modo a introduzir o controlo centralizado das agências de notação de risco que operam na UE. A AEVMM assumiria a responsabilidade geral em questões relacionadas com o registo e a supervisão permanente das agências de notação de risco registadas, assim como em questões relacionadas com as notações emitidas por agências estabelecidas em países terceiros que operam na UE ao abrigo de regimes de certificação ou de validação. Estas responsabilidades implicariam a aplicação de medidas administrativas e a formulação de recomendações à Comissão sobre a aplicação de sanções, nomeadamente sanções pecuniárias compulsórias.

Nesta opção alargada, é possível distinguir dois cenários alternativos.

4.3.1. *Opção 3a - ANR (grupos de ANR) legalmente estabelecidas em mais de um Estado-Membro*

A autoridade da AEVMM limitar-se-ia à supervisão das ANR (grupos de ANR) legalmente estabelecidas em mais de um Estado-Membro.

4.3.2. *Opção 3b - Todas as ANR estabelecidas na UE*

De acordo com esta sub-opção, a AEVMM seria a única autoridade de supervisão para todas as ANR estabelecidas na UE. Por outro lado, se a AEVMM assumisse poderes de supervisão exclusivos sobre as ANR no âmbito deste tipo de enquadramento, ser-lhe-ia conferida a devida autoridade para investigar infracções à legislação. Para que a AEVMM possa exercer plenamente os seus novos poderes de supervisão das ANR, devem ser-lhe atribuídos poderes sancionatórios. Contudo, é necessário avaliar se estes poderes devem continuar a ser exercidos pelos Estados-Membros ou se devem ser confiados à Comissão ou à AEVMM. O novo enquadramento deve garantir uma situação de igualdade de condições e uma aplicação coerente das sanções na UE.

5. ANÁLISE E COMPARAÇÃO DAS OPÇÕES

As diferentes opções são avaliadas com base nos seguintes critérios: ponto de contacto único e competências bem definidas, coerência da aplicação, reforço da eficiência e alcance adequado da autoridade de supervisão.

Tendo em conta as conclusões da avaliação de impacto, a Comissão Europeia considera adequada a apresentação de uma proposta de alteração do Regulamento Agências de Notação. O objectivo desta proposta deve ser a resolução dos problemas identificados na avaliação de impacto:

– conferindo à AEVMM poderes de supervisão exclusivos das ANR. A AEVMM terá poderes para solicitar informações, dar início a investigações e realizar inspecções no local.

Para o exercício destas funções de supervisão, a AEVMM pode, se necessário, pedir assistência às autoridades nacionais de regulamentação dos valores mobiliários. A AEVMM pode igualmente delegar tarefas de supervisão específicas nessas autoridades (nomeadamente a audição de pessoas e a realização de inspecções no local), embora mantendo a plena responsabilidade pelas referidas actividades.

– conferindo à Comissão, que actuará a pedido da AEVMM, poderes sancionatórios bem enquadrados, a definir através de actos delegados. As sanções, nomeadamente multas e sanções pecuniárias compulsórias, serão definidas de forma a criar uma resposta proporcionada às infracções pontuais e a garantir um efeito dissuasor. O regulamento incluirá uma lista das infracções às disposições do Regulamento Agências de Notação que poderão dar lugar a multas quando a ANR actue de forma deliberada ou negligente.

6. ANÁLISE DO IMPACTO

A avaliação de impacto indica que as opções preferenciais e mais adequadas aos objectivos propostos para esta iniciativa da Comissão são a supervisão directa pela AEVMM de todas as ANR registadas na UE e a centralização dos poderes sancionatórios na Comissão, que actuará mediante recomendação da AEVMM.

Vantagens		**Desvantagens**	
1	Simplificação do processo de tomada de decisões - exclusão de conflitos de competências	1	Necessidade de desenvolver uma nova capacidade de supervisão
2	Exclusão do risco de aplicação incoerente da legislação da UE nos Estados-Membros	2	Necessidade de as ANR se relacionarem com uma autoridade de supervisão a nível da UE (sem processos intermédios)
3	Reforço evidente da eficiência – são evitados processos de coordenação complexos e os recursos e a experiência são centralizados numa única organização		
4	A perspectiva, a capacidade e o mandato do supervisor correspondem ao alcance pan-europeu dos principais intervenientes		
5	Situação de igualdade de condições no que se refere ao efeito dissuasor das sanções e à aplicação coerente das sanções em toda a UE		

Uma vez que a presente iniciativa se destina a simplificar a supervisão das agências de notação de risco, as suas potenciais vantagens podem ser inferidas a partir dos custos da crise financeira, para a qual as agências de notação de risco contribuíram de forma não negligenciável. Mesmo atribuindo às agências de notação de risco apenas uma parte das

perdas directas e indirectas provocadas pela crise, as vantagens de um sistema de supervisão eficaz e eficiente assumem uma enorme dimensão.

7. ACOMPANHAMENTO E AVALIAÇÃO

A Comissão é a guardiã do Tratado e, por conseguinte, procederá ao acompanhamento da aplicação do Regulamento Agências de Notação pela AEVMM. A avaliação das consequências da aplicação da medida legislativa poderá fazer-se três anos após a sua entrada em vigor, sob a forma de um relatório da Comissão ao Conselho e ao Parlamento Europeu.