

Komisijos komunikatas dėl kredito reitingų agentūrų

(2006/C 59/02)

(Tekstas svarbus EEE)

1. ĮVADAS

Kredito reitingų agentūros vaidina svarbų vaidmenį pasaulinėse vertybinių popierių ir bankininkystės rinkose. Todėl labai svarbu, kad jos nuosekliai teiktų nepriklausomus, objektyvius ir aukščiausios įmanomos kokybės reitingus.

Reaguodama į *Enron* skandalą, neoficialiame ECOFIN tarybos posėdyje Ovjede (2002 m. balandžio mėn.) Komisija išsipareigojo išnagrinėti kredito reitingų agentūrų klausimą. Vėliau (2004 m. vasario mėn.) Europos Parlamentas priėmė Rezoliuciją dėl kredito reitingų agentūrų ⁽¹⁾, kuri pasirodė po Ekonomikos ir pinigų reikalų komiteto iniciatyva parengtos ataskaitos ⁽²⁾, kuria Komisija kviečiama įvertinti teisinio išikišimo šioje srityje poreikį. 2004 m. kovo mėn., po *Parmalat* skandalo, Komisija, bendradarbiaudama su Europos Parlamentu ir valstybėmis narėmis, nustatė pagrindinius kredito reitingų agentūrų reglamentavimo klausimus. 2004 m. liepos mėn. Komisija paprašė Europos vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijų komiteto (CESR) pateikti Komisijai techninę analizę ir suteikti konsultaciją, kad ji galėtų įvertinti poreikį priimti šią sritį reglamentuojančius Europos teisės aktus arba pasiūlyti kitas priemones. CESR suteikė konsultaciją Komisijai 2005 m. kovo mėn. ⁽³⁾ Tuo tarpu pagal Komisijos finansinių paslaugų veiksmų planą (FPVP) buvo priimta keletas svarbių ES teisinių priemonių, turinčių didelę reikšmę kredito reitingų agentūrų sektoriui. Be to, Tarptautinė vertybinių popierių komisijų organizacija (IOSCO) 2004 m. gruodžio mėn. paskelbė Elgesio pagrindų kodeksą kredito reitingų agentūroms (IOSCO kodeksas) ⁽⁴⁾.

Šio komunikato tikslas — parengti ataskaitą Tarybai ir Europos Parlamentui apie Komisijos požiūrį į kredito reitingų agentūrų reglamentavimą, atsižvelgiant į pastarojo meto pokyčius. Formuodama šį požiūrį Komisija vadovavosi CESR pateiktomis rekomendacijomis. Komisija taip pat stengėsi nenusižengti geresnio reglamentavimo principams, kurių išsipareigojo laikytis skatindama Sąjungos ekonomikos ir užimtumo augimą, ir kurie

sudaro svarbią jos požiūrio į finansinių paslaugų politiką, apibrėžtą neseniai paskelbtoje baltojoje knygoje ⁽⁵⁾, dalį.

2. KREDITO REITINGŲ AGENTŪROS**2.1 Kredito reitingų agentūrų veikimas**

Kredito reitingų agentūros teikia nuomones apie konkrečių emitentų arba finansinės priemonės kreditingumą. Kitaip tariant, jos įvertina tikimybę, kad emitentas bendrai neįvykdys arba savo finansinių išsipareigojimų (emitento vertinimas), arba tam tikro išskolinimo ar fiksuotų pajamų vertybinių popierių mokėjimų (priemonių vertinimas).

Šios nuomonės — arba reitingai — yra pagrįsti informacija, susijusia su vertinamos įstaigos pajamų srautu ir balanso ataskaita (ypatingą dėmesį skiriant išskolinimams). Taip pat atsižvelgiama į finansinius rezultatus praeityje. Reitingais tik pateikiamas orientacinis situacijos konkrečiu metu vertinimas, ir todėl jie turi būti reguliariai iš naujo patvirtinami arba peržiūrimi, atsižvelgiant į naujausius ekonominius ar kitus pokyčius. Kredito reitingų agentūros skirsto emitentus į kategorijas pagal atitinkamus laipsnius, atsižvelgdamos į vertinamą tikimybę, kad jie įvykdys arba neįvykdys savo išsipareigojimų. Kredito reitingų agentūros naudoja išsamias kreditingumo skales, kuriose vadinamasis investicinis laipsnis (maža rizika) atskiriamas nuo spekuliacinio laipsnio (didelė rizika), taip perteikiant su vertybiniais popieriais susijusią riziką (išsipareigojimų nevykdymo tikimybę).

Paprastai reitingus užsako (ir apmoka) patys emitentai. Tokiais atvejais jie pagrįsti viešai prieinamais duomenimis ir informacija, kuri nėra viešai prieinama, tačiau kurią savanoriškai atskleidžia vertinama įstaiga (pvz., apklausiant vertinamos įstaigos vyriausiuosius finansų pareigūnus). Tačiau kartais kredito reitingų agentūros suteikia neužsakytus reitingus (t. y. vertinimus, kurių emitentas neprašė atlikti). Tokie reitingai paprastai sudaromi nenaudojant viešai neatskleistos informacijos.

Nors reitingų teikimas yra neabejotinai pagrindinė tokių agentūrų veikla, daugelis kredito reitingų agentūrų taip pat pasinaudoja savo rizikos vertinimo patirtimi teikdamos kitas finansines paslaugas (pvz., patarimus dėl investavimo) emitentams (tiesiogiai arba per susijusias organizacijas).

⁽¹⁾ Europos Parlamento rezoliucija dėl reitingų agentūrų vaidmens ir metodų (2003/2081(INI)), pateikta adresu: [http://www.europarl.eu.int/registre/seance_pleniere/textes_adoptes/definitif/2004/0210/0080/P5_TA\(2004\)0080_EN.pdf](http://www.europarl.eu.int/registre/seance_pleniere/textes_adoptes/definitif/2004/0210/0080/P5_TA(2004)0080_EN.pdf).

⁽²⁾ Ekonomikos ir pinigų reikalų komiteto ataskaita (A5-0040/2004); pranešėjas Giorgos Katiforis.

⁽³⁾ CEST techninė konsultacija Europos Komisijai dėl galimų su kredito reitingų agentūromis susijusių priemonių, CESR/05/139b, 2005 m. kovo mėn., pateiktas adresu: <http://www.cesr-eu.org>.

⁽⁴⁾ Elgesio pagrindų kodeksas kredito reitingų agentūroms, Tarptautinės vertybinių popierių komisijų organizacijos techninis komitetas, 2004 m. gruodžio mėn., žr. priedą dėl IOSCO Elgesio pagrindų kodekso kredito reitingų agentūroms.

⁽⁵⁾ Baltoji knyga dėl finansinių paslaugų politikos (2005 — 2010 m.), COM(2005) 629 final.

2.2 Poveikis finansų rinkoms

Kredito reitingai turi didelę reikšmę finansų rinkose. Tai aiškina dviem pagrindinėmis priežastimis. Pirmą, nors jie pagrįsti sudėtingais vertinimais, jais lengvai ir greitai gali pasinaudoti investuotojai, nepaisant jų patirties ir veiklos pobūdžio. Antra, kredito reitingų agentūros turi gerą reputaciją ir, rinkos dalyvių supratimu, teikia nešališką duomenų analizę.

Pastaraisiais metais galima pastebėti, kad kredito reitingų agentūros tapo svarbios verslo veikloje ir norminiuose reikalavimuose. Kita vertus, daugelio skolos priemonių komercinė sėkmė smarkiai priklauso nuo suteikto reitingo. Reitingas tapo būtina sąlyga ieškantiems išorinio finansavimo vertybinių popierių rinkose (ypatingai, kai emitentai nedalyvauja skolos rinkose). Emitentui suteiktas kredito reitingas nulemia palūkanų normas, kurias jis turės pasiūlyti, norėdamas pritraukti išorinį finansavimą. Be to, kredito reitingai vis dažniau naudojami sutarčių nuostatose dėl kredito teikimo nutraukimo, skolos išmokėjimo pagreitinimo ar kitų kreditavimo sąlygų pakeitimo.

Kita vertus, pagal kai kurių šalių teisės normas reikalaujama, kad tam tikrų rūšių investiciniai produktai būtų parduodami tik su sąlyga, kad emitentas gali įrodyti konkretų kreditavimo laipsnį, patvirtintą pripažintos kredito reitingų agentūros suteiktu reitingu. Taip pat kredito reitingų agentūros vis dažniau dalyvauja vertinant riziką, susijusią su turtu, priklausančiu finansų įstaigoms, kurioms taikomas kapitalo pakankamumo reikalavimas.

Kredito reitingų agentūrų vaidmuo rinkose yra paprastai labai teigiamai vertinamas ir investuotojų, ir emitentų. Jos teikia investuotojams informaciją, kuri jiems padeda įvertinti su saugumu susijusią riziką. Taip pat jos padeda sumažinti kapitalo pritraukimo išlaidas emitentams (arba bent jau palankiai įvertintiems emitentams).

2.3 Aktualūs klausimai

Europos Parlamento rezoliucijoje neabejojama, kad kredito reitingų agentūros gali vaidinti ir paprastai vaidina teigiamą vaidmenį. Tačiau joje įvardijami keli aktualūs klausimai, reikalaujantys rimto dėmesio siekiant užtikrinti, kad visos kredito reitingų agentūros visada atsakingai atliktų savo funkcijas ⁽⁶⁾.

Labiausiai rūpinamasi kredito reitingų agentūrų teikiamų kredito reitingų kokybe. Kredito reitingų agentūros, teikdamos reitingus, turi remtis nuodugnia turimos informacijos analize ir nuolat kontroliuoti savo informacijos šaltinių patikimumą. Tai reiškia, kad kredito reitingai prireikus turi būti reguliariai atnau-

jinami. Kredito reitingų agentūros taip pat turėtų būti atviresnės rinkdamosi reitingų sudarymo būdus. Be to, svarbu, kad kredito reitingų agentūros vadovautųsi nepriklausomu ir visiškai objektyviu požiūriu. Kredito reitingų agentūroms negali kelti pavojaus jų ryšiai su emitentais. Taip pat kyla klausimų dėl kredito reitingų agentūrų teisės naudoti emitentų viešai neatskleistą informaciją. Svarbu, kad kredito reitingų agentūroms būtų užkirstas kelias naudoti tokią informaciją kitai veiklai. Galiausiai, Europos Parlamentas išreiškė susirūpinimą dėl reitingų sektoriaus koncentracijos laipsnio ir galimo antikonkurencinio poveikio.

3. SUSIJĘ TEISĖS AKTAI

Su kredito reitingų agentūromis susiję klausimai yra rimti ir turi būti sprendžiami. Tai bandoma daryti nauja ES teisės aktų sistema ir IOSCO kodeksu. ES teisės aktai taikomi tik ES veikiančioms kredito reitingų agentūroms. Tuo tarpu kodeksą ketinama taikyti kredito reitingų agentūroms visose jų veiklos vietose, nepaisant jurisdikcijos. Turinio atžvilgiu kodeksas papildo ES teisės aktus. Tuo tarpu, kai direktyvos teisiškai įpareigoja, kodeksas veikia „atitikties arba paaiškinimo“ principu — t. y. tikimasi, kad kredito reitingų agentūros įtrauks visas IOSCO kodekso nuostatas į savo vidaus elgesio kodeksus. Nusprendusios to nedaryti, agentūros turi paaiškinti, kaip visgi jų kodeksu įgyvendinamos IOSCO kodekso nuostatos.

3.1 ES teisės aktai

FPVP buvo siekiama sukurti atviras, integruotas ir veiksmingas ES finansų rinkas, kuriose konkurencijos jėgos maksimaliai didina investuotojų grąžą pernelyg nerizikuojant. Todėl siekiama sumažinti reglamentavimo našta įmonėms, tuo pačiu išlaikant veiksmingą įstatyminės kontrolės ir aukštą investuotojų apsaugos lygį.

Kredito reitingų agentūroms taikytinos trys FPVP direktyvos. Svarbiausioji yra **Piktnaudžiavimo rinka direktyva** (MAD), kuri kartu su ją įgyvendinančiu reglamentu ir direktyvomis ⁽⁷⁾ sprendžia prekybos vertybiniais popieriais, pasinaudojant viešai neatskleista informacija, ir manipuliavimo rinka (piktnaudžiavimo rinka) klausimus, siekiant užtikrinti Bendrijos finansų rinkų integraciją ir stiprinti investuotojų pasitikėjimą šiomis rinkomis. Prekyba vertybiniais popieriais, pasinaudojant viešai neatskleista informacija, ir manipuliavimas rinka pažeidžia visišką rinkos skaidrumą, kuris svarbus visiems integruotų finansų rinkų prekybos dalyviams. Interesų konfliktų, teisingo investicijų rekomendacijų pateikimo ir viešai neatskleistos

⁽⁶⁾ Žr. 1 išnašą.

⁽⁷⁾ 2003 m. sausio 28 d. Direktyva 2003/6/EB (OL 2003 L 96/16); 2003 m. gruodžio 22 d. Komisijos direktyva 2003/124/EB (OL 2003 L 339/70); 2003 m. gruodžio 22 d. Komisijos direktyva 2003/125/EB (OL 2003 L 339/73); 2004 m. balandžio 29 d. Komisijos direktyva 2004/72/EB (OL 2003 L 162/70) ir 2003 m. gruodžio 22 d. Komisijos reglamentas (EB) Nr. 2273/2003 (OL 2003 L 336/33).

informacijos naudojimo srityse Piktnaudžiavimo rinka direktyvos nuostatos kredito reitingų agentūroms sudaro išsamų teisinį pagrindą, tuo pačiu metu pripažindamos ypatingą jų vaidmenį ir skirtumus tarp kredito reitingų ir rekomendacijų dėl investavimo.

Kad būtų užkirstas kelias prekybai vertybiniais popieriais, pasi-
naudojant viešai neatskleista informacija, ir manipuliavimui rinka, Direktyva 2003/125/EB numatomas teisingas rekomendacijų dėl investavimo pateikimas ir interesų konfliktų atskleidimas. Minėtos direktyvos tikslais kredito reitingai yra laikomi ne rekomendacija, o nuomone apie emitento arba finansinės priemonės kreditingumą. Nepaisant to, keliama sąlyga, kad kredito reitingų agentūros apsvaistytų galimybę pritaikyti vidaus strategijas ir procedūras, kuriomis siekiama užtikrinti jų skelbiamų kredito reitingų teisingą pateikimą. Be to, numatyta, kad kredito reitingų agentūros turi atskleisti bet kuriuos reikšmingus interesus ar interesų konfliktus dėl finansinių priemonių ar emitentų, su kuriais susiję jų kredito reitingai⁽⁸⁾. Taip pat Direktyvoje 2003/6/EB numatoma, kad tais atvejais, kai kredito reitingų agentūra žinojo arba turėjo žinoti, kad kredito reitingas buvo neteisingas arba klaidinantis, kredito reitingams gali būti pritaikytas draudimas platinti neteisingą arba klaidinančią informaciją, traktuojamą kaip manipuliavimas rinka⁽⁹⁾. Atsižvelgiant į šias nuostatas, yra aišku, kad kredito reitingų agentūros turi įvesti vidaus procedūras ir strategijas, užtikrinamas objektyvius, nepriklausomus ir tikslus kredito reitingus, kurie padidintų investuotojų pasitikėjimą. Komisijai itin svarbu, kad kredito reitingų agentūroms veiksmingai įgyvendinus procedūras, bus užtikrinta aukšta kredito reitingų kokybė.

Atsižvelgiant į kredito reitingų agentūrų teisės gauti viešai neatskleistą informaciją teisinį traktavimą, Direktyva 2003/6/EB draudžiama bet kuriam asmeniui, turinčiam viešai neatskleistą informaciją, naudoti tokią informaciją įsigyjant arba parduodant finansines priemones, su kuriomis susijusi ši informacija. Viešai neatskleista informacija apibrėžiama kaip viešai nepaskelbta tikslī informacija, tiesiogiai arba netiesiogiai susijusi su vienu ar daugiau finansinių priemonių emitentų, kurios viešas paskelbimas gali turėti didelės įtakos tų finansinių priemonių kainoms arba susijusių išvestinių finansinių priemonių kainai⁽¹⁰⁾. Paprastai emitentas privalo kuo skubiau atskleisti viešai neatskleistą informaciją. Taigi yra nedaug aplinkybių, kuriomis emitentas gali legaliai turėti informaciją, kuri rinkai nebuvo viešai atskleista. Jeigu emitentas nusprendžia leisti kredito reitingų agentūrai susipažinti su viešai neatskleista informacija, kredito reitingų agentūra pagal Direktyvos 2003/6/EB 6 straipsnio 3 dalį turi laikytis konfidencialumo pareigos.

⁽⁸⁾ Žr. Direktyvos 2003/125/EB 1 straipsnio 8 dalį ir konstatuojamosios dalies 10 punktą.

⁽⁹⁾ Pagal 1 straipsnio 2 dalies c punktą „manipuliavimas rinka – tai: informacijos platinimas per visuomenės informavimo priemones, įskaitant internetą, arba kitomis priemonėmis, kuris suteikia ar gali suteikti neteisingų ar klaidinančių faktų apie finansines priemones, įskaitant paskalų ir neteisingų ar klaidinančių naujienų paskleidimą, jeigu asmuo, kuris platino tą informaciją, žinojo ar turėjo žinoti, kad ta informacija yra neteisinga ar klaidinanti. (...)“

⁽¹⁰⁾ Direktyvos 2003/6/EB 1 straipsnio 1 dalis ir 2 straipsnio 1 dalis.

Todėl kredito reitingų agentūrai arba darbuotojui, turinčiam galimybę gauti bet kokią viešai neatskleistą informaciją, yra draudžiama imtis bet kokios prekybos, naudojant šią informaciją. Be to, yra draudžiama atskleisti tokią viešai neatskleistą informaciją bet kam kitam, jeigu tai nėra susiję su įprastinių tarnybinių ar profesinių arba kitų pareigų atlikimu. Šiuo atžvilgiu Direktyvos 2003/6/EB 6 straipsnio 3 dalies antroje pastraipoje numatyta, kad emitentai arba asmenys, veikiantys jų vardu ar sąskaita, turi sudaryti sąrašą asmenų, dirbančių jiems pagal darbo sutartį ar kitu pagrindu, kurie gali naudotis viešai neatskleista informacija. Šia nuostata leidžiama valstybėms narėms reikalauti, kad kredito reitingų agentūros sudarytų organizacijai priklausančių asmenų sąrašą. Tokie sąrašai turi būti reguliariai atnaujinami ir pateikiami kompetentingai institucijai jai to paprašius.

Be galimybės susipažinti su emitento viešai neatskleista informacija gali būti, kad pats kredito reitingas yra viešai neatskleista informacija, ypač tais atvejais, kai kredito reitingų agentūra gali susipažinti su viešai nepaskelbta emitento informacija. Tai reiškia, kad nepaskelbto reitingo naudojimas prekybai arba tokios informacijos atskleidimas kam nors kitam, jeigu tai nėra susiję su įprastinių tarnybinių ar profesinių arba kitų pareigų atlikimu, yra draudžiamas. Tačiau kredito reitingų agentūrai turėtų būti leista iškart konfidencialiai pranešti apie suteiktą reitingą emitentui, siekiant patikrinti informacijos, kuria pagrįstas reitingas, tikslumą.

Komisijos nuomone, Piktnaudžiavimo rinka direktyvose išsamiai aprašomos taisyklės, kaip kredito reitingų agentūros turi elgtis galimo piktnaudžiavimo rinka situacijose. Ypatingas kredito reitingų agentūrų vaidmuo finansų rinkose reikalauja kruopščiai taikyti šias nuostatas. Todėl Komisija įdėmiai stebės Piktnaudžiavimo rinka direktyvų nuostatų įgyvendinimą ir taikymą kredito reitingų agentūroms.

Antrasis ES teisės aktas, taikomas kredito reitingų agentūroms, yra **Kapitalo pakankamumo direktyva** (CRD), kuria įvedama nauja kapitalo pakankamumo reikalavimų sistema bankams ir investicinėms įmonėms⁽¹¹⁾. CRD pagrįsta nauja kapitalo reikalavimų sistema, dėl kurios 2004 m. buvo susitarta Bazelio bankininkystės priežiūros komitete („Bazelis II“).

Pagal CRD numatoma, kad išoriniai kredito vertinimai gali būti naudojami nustatant banko arba investicinių įmonių pozicijoms taikomus rizikos koeficientus (ir atitinkamus kapitalo reikalavimus). Tik pripažintų išorės kredito vertinimo institucijų (ECAI), daugiausia kredito reitingų agentūrų, vertinimų naudojimas bus pripažįstamas kompetentingų institucijų. Direktyvoje taip pat aprašytas pripažinimo mechanizmas.

⁽¹¹⁾ Direktyva, išdėstanti naują redakciją 2000 m. kovo 20 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB dėl kredito įstaigų veiklos pradėjimo ir vykdymo ir 1993 m. kovo 15 d. Tarybos direktyvą 93/6/EEB dėl investicines paslaugas teikiančių įmonių ir kredito įstaigų kapitalo pakankamumo.

CRD taip pat pateikiami keli reikalavimai, kuriuos ECAI turi atitikti, kad kompetentinga įstaiga galėtų jai suteikti pripažinimą. Pavyzdžiui, reitingai turi būti nustatomi objektyviai ir nepriklausomai bei reguliariai peržiūrimi. Be to, reitingų sudarymo procedūros turėtų būti pakankamai skaidrios. Kompetentingos institucijos taip pat turėtų įvertinti, ar kredito vertinimų vartotojai rinkoje atskirus kredito vertinimus pripažįsta įtikinamais ir patikimais, ir ar juos vienodomis sąlygomis gali gauti visos suinteresuotosios šalys.

Remdamasis CRD, Europos bankų priežiūros institucijų komitetas (CEBS) ėmėsi skatinti IVKI pripažinimo procesų suvienodinimą visoje ES, patikslindamas, kaip turi būti suprantami kriterijai, būtini įgyvendinant CRD išdėstytus pripažinimo reikalavimus⁽¹²⁾.

Be abejonės, CRD neatstoja teisinio dokumento, reglamentuojančio kredito reitingo agentūrų verslo veiklą, nes pagrindinis dėmesys skiriamas kapitalo reikalavimų nustatymui. Todėl ECAI pripažinimo procesas neapima platesnių verslo etikos klausimų, bendrai susijusių su kredito reitingų agentūromis. Be to, kredito reitingų agentūros gali nuspręsti netapti ECAI pagal CRD nuostatas, todėl CRD negali būti taikomas absoliučiai visoms kredito reitingų agentūroms. Tačiau ECAI pripažinimo sistemos tikslai ir poveikis negali būti atskirti nuo kitų kredito reitingų agentūroms taikomų teisės aktų ir priežiūros standartų, kadangi CRD patvirtinamas kredito reitingų agentūros funkcijų reikšmingumas. Šiuo tikslu Komisija atidžiai stebės pokyčius dėl ECAI pripažinimo ir įvertins, ar kredito reitingų agentūros atlieka savo svarbias pareigas tinkamai laikydamosi CRD nuostatų. Taigi kompetentingos institucijos turėtų užtikrinti, kad pripažinimo rezultatai būtų naudingi visoms suinteresuotosioms šalims, siekiant įvertinti, ar ECAI pripažinimo kriterijai prirėkus gali būti naudojami kredito reitingų agentūrų verslo etikos reglamentavimui.

Paskutinysis taikomas teisės aktas yra **Finansinių priemonių rinkų direktyva** (MiFID)⁽¹³⁾. MiFID ir jos įgyvendinimo priemonės nėra taikomos kredito reitingų agentūrų reitingų sudarymo procesui tuo atveju, kai pats reitingų sudarymo procesas nėra susijęs su įmone, teikiančia finansines paslaugas ir vykdančia investicinę veiklą pagal MiFID nuostatas. Kitaip tariant, kredito reitingo paskelbimas paprastai nereikia, kad kredito reitingo agentūra taip pat teikia „investavimo konsultacijas“ pagal MiFID 1 priedą. Visgi kredito reitingų agentūros turėtų žinoti tiksliai savo veiklos ribas ir nesiimti veiklos, kuriai taikomos MiFID nuostatos. Tačiau iš kredito reitingų agentūrų, kurios taip pat teikia investicines paslaugas ir vykdo profesionalią investicinę veiklą, gali būti reikalaujama gauti atitinkamą leidimą. Tokiais atvejais įmonei ir jos teikiamoms paslaugoms bei vykdomai investicinei veiklai taikomos MiFID nuostatos dėl verslo etikos taisyklių ir organizacinių reikalavimų. Pavyzdžiui,

jeigu kredito reitingų agentūra teikia investicines paslaugas (pavyzdžiui, investavimo konsultacijas) klientams pagal MiFID, siekdama apsaugoti tokių paslaugų gavėjus, agentūrai taikomos nuostatos dėl interesų konflikto. Pagal nuostatas dėl interesų konflikto gali prireikti iki tam tikro lygio atskirti investicines paslaugas nuo kredito reitingų sudarymo proceso, kad papildomos paslaugos neturėtų neigiamo poveikio kredito reitingų kokybei ir objektyvumui⁽¹⁴⁾.

Valstybės narės šiuo metu diegia tokią visapusišką teisinę sistemą. Visos direktyvos turi būti teisingai įgyvendintos. Todėl Komisija atidžiai stebi direktyvų perkėlimą į nacionalinius teisės aktus. Prirėkus ji gali pradėti procedūras dėl pažeidimų, jeigu direktyvos nebus perkeltos į nacionalinius teisės aktus arba bus perkeltos netinkamai.

Kita Bendrijos teisės sritis, kuri gali būti svarbi kredito reitingų agentūroms, yra **konkurencijos teisė**. Komisija nepritaria Europos Parlamento susirūpinimui dėl reitingų sektoriaus koncentracijos lygio. Nėra jokių duomenų apie antikonkurencinius veiksmus šiame sektoriuje, tačiau jeigu pasirodytų informacija apie tokią veiklą, ji būtų nuodugniai išnagrinėta. Todėl Komisija nemano, kad šiuo metu reiktų imtis kokių nors veiksmų. Be to, galima numatyti, kad šiame konkrečiame sektoriuje pernelyg didelė rinkos fragmentacija gali turėti neigiamų pasekmių (t. y. kredito reitingų agentūros, norėdamos pritraukti klientus, gali patirti neleistiną spaudimą paskelbti palankesnius reitingus).

3.2 IOSCO kodeksas

2003 m. rugsėjo mėn. IOSCO paskelbė Kredito reitingų agentūrų veiklos principus (IOSCO principai)⁽¹⁵⁾, kuriais kredito reitingų agentūroms, vertybinių popierių rinkos priežiūros institucijoms, emitentams ir kitiems rinkos dalyviams keliami aukšti tikslai pagerinti investuotojų apsaugą ir rinkos teisingumą, efektyvumą ir skaidrumą bei sumažinti sisteminę riziką. Reaguodama į atsiliepimus dėl šių principų, IOSCO sudarė IOSCO Elgesio pagrindų kodeksą kredito reitingų agentūroms (žr. priedą).

Atsižvelgiant į kredito reitingų agentūrų rinkų visuotinį pobūdį, IOSCO kodeksą ketinama taikyti kredito agentūroms, neatsižvelgdama į jų dydį, verslo modelį ir vietos jurisdikciją. Komisija pažymi, kad IOSCO kodekso neprivaloma perkelti į valstybių narių nacionalinius teisės aktus. Tačiau tikimasi, kad kredito reitingų agentūros laikysis visų IOSCO kodekso nuostatų, jei tik šios neprieštaraus ES direktyvoms. Šiuo tikslu kredito reitingų

⁽¹²⁾ EBPIK Konsultacinis dokumentas dėl išorės kredito vertinimo institucijų pripažinimo, 2005 m. birželio 29 d., pateiktas adresu <http://www.c-ebs.org/pdfs/CP07.pdf>.

⁽¹³⁾ 2004 m. balandžio 21 d. Direktyva 2004/39/EB (OL 2004 L 145/1).

⁽¹⁴⁾ Žr. MiFID 13 straipsnio 3 dalį, 13 straipsnio 10 dalį ir 18 straipsnį.

⁽¹⁵⁾ IOSCO Kredito reitingų agentūrų veiklos principai, pateikti adresu www.iosco.org/IOSCOPD151.

agentūros turėtų įtraukti IOSCO standartus į savo procedūras. Pastarojo meto rinkos pokyčiai rodo, kad kelios kredito reitingų agentūros sukūrė savo elgesio kodeksus pagal IOSCO kodeksą, kas įrodo šių standartų rinkinio naudingumą kredito reitingų sektoriaus savireguliacijai.

Labai svarbu, kad kredito reitingų agentūros ne tik įtrauktų IOSCO kodeksą į savo pačių elgesio kodeksus, bet ir besąlygiškai laikytųsi IOSCO kodekso reikalavimų, įgyvendindamos savo elgesio kodeksus kasdieninėje veikloje. Kredito reitingų agentūros artimiausiais metais turi reguliariai informuoti visas suinteresuotąsias šalis apie elgesio kodeksų laikymąsi. Šiuo tikslu Komisija rekomenduoja reguliariai analizuoti IOSCO kodekso poveikį.

4. IŠVADA

Europos Parlamento prašymu Komisija labai atidžiai išnagrinėjo, ar reikia siūlyti naujus teisės aktus kredito reitingų agentūrų veiklai reglamentuoti.

Ji priėjo išvados, kad šiuo metu naujos teisinės iniciatyvos nėra reikalingos. Vienas iš pagrindinių geresnio reglamentavimo principų — sprendimai siūlyti naujus teisės aktus turėtų būti priimami tik tais atvejais, kai jie neišvengiamai reikalingi valstybinės politikos tikslams pasiekti. Komisijos nuomone, vis dar nėra įrodyta, kad šioje srityje reikalingas naujas teisės aktas.

Jau yra priimtose trys naujos finansinių paslaugų direktyvos, kurios taikomos ir kredito reitingų agentūroms. Komisija yra įsitikinusi, kad šios trys direktyvos kartu su kredito reitingų agentūrų vidaus taisyklėmis, paremtomis nauju IOSCO kodeksu, atsako į visus pagrindinius Europos Parlamento iškeltus klausimus.

CESR savo atsakyme Komisijai taip pat nurodė, kad pasiekta tinkama išorės reglamentavimo ir organizacijų vidaus taisyklių pusiausvyra ir kad šiuo metu nėra poreikio siūlyti naujus teisės aktus.

Tačiau Komisija ir toliau atidžiai stebės pokyčius šioje srityje. Akivaizdu, kad naujos iniciatyvos duotų pageidaujamų rezultatų tik tuo atveju, jeigu kredito reitingų agentūros pačios įsipareigotų pakankamai rimtai kontroliuoti savo veiklą. Jos turi sąžiningai laikytis IOSCO kodekso nuostatų ir tai atlikti atvirai ir skaidriai.

Optimizmo suteikia tai, kad daugelis kredito reitingų agentūrų sukūrė savo elgesio kodeksus pagal IOSCO kodeksą. Tačiau nepakanka vien tik sukurti kodeksus; jie taip pat turi būti taikomi kasdieninėje veikloje. Komisija ketina prašyti CESR atlikti atitikties IOSCO kodeksui stebėseną ir kasmet rengti apie tai ataskaitą. Ji taip pat išnagrinės, kaip geriausiai galima įvertinti rinkos dalyvių nuomones, ypatingai perkančiųjų sudėtingas finansines priemones. Tam gali būti sudaryta neformali ekspertų grupė. Reitingų sektorius turi būti informuotas, kad Komisija gali nuspręsti imtis teisinių veiksmų paaiškėjus, kad netinkamai laikomasi ES normų arba kodeksas yra nepatenkinamas ir kenkia ES kapitalo rinkoms.

Susiklosčius naujoms aplinkybėms, įskaitant rimtas rinkos nepakankamumo problemas, Komisija taip pat apsvartys poreikį pateikti naujų teisės aktų pasiūlymus.

Galiausiai Komisija ketina stebėti, kaip vystosi pasaulio reitingų sektorius. Jeigu kitose pasaulio šalyse kredito reitingų reglamentavimo srityje bus atlikta reikšmingų pakeitimų, Komisija gali nuspręsti peržiūrėti savo požiūrį.