



EUROPOS KOMISIJA

Briuselis, 2011.11.15  
SEK(2011) 1355 galutinis

**KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS**

**POVEIKIO VERTINIMO SANTRAUKA**

*pridedamas prie dokumentų*

**Pasiūlymas dėl Reglamento**

**kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų**

**ir**

**Pasiūlymas dėl Direktyvos**

**kuria iš dalies keičiama Direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo ir Direktyva 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų**

{KOM(2011) 747 galutinis}

{SEK(2011) 1354 galutinis}

# KOMISIJOS TARNYBŲ DARBINIS DOKUMENTAS

## POVEIKIO VERTINIMO SANTRAUKA

*pridedamas prie dokumentų*

**Pasiūlymas dėl Reglamento**

**kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų**

**ir**

**Pasiūlymas dėl Direktyvos**

**kuria iš dalies keičiama Direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo ir Direktyva 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų**

### **ĮŽANGA**

Reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų<sup>1</sup> (KRA reglamentas) pradėtas visapusiškai taikyti 2010 m. gruodžio 7 d. Juo nustatomos kredito reitingų agentūrų (KRA) veiklos vykdymo taisyklės. Be to, 2011 m. gegužės 11 d. priimtas KRA reglamento pakeitimas<sup>2</sup>, kuriuo Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijai (EVPRI)<sup>3</sup> suteikiami išimtiniai įgaliojimai prižiūrėti ES registruotas KRA, siekiant Europos lygmeniu centralizuoti ir supaprastinti jų priežiūrą.

Tačiau galiojančiame KRA reglamente neišspręsti tam tikri klausimai, susiję su kredito reitingavimo veikla ir reitingų naudojimu. Daugelis atsakymų, gautų per Komisijos surengtas konsultacijas<sup>4</sup> ir 2011 m. birželio mėn. suorganizuotas apskritojo stalo diskusijas<sup>5</sup>, patvirtino, kad reikia spręsti tam tikrus neišspręstus klausimus. Šie klausimai daugiausia susiję su rizika, kad finansų rinkos dalyviai gali per daug kliautis kredito reitingais, didele koncentracija reitingų rinkoje ir tam tikru mastu – su atlygio kredito reitingų agentūroms būdu.

Nors yra daug mažesnių KRA, reitingų rinkoje dominuoja trys pagrindinės KRA („Fitch“, „Moody's“ ir „Standard & Poors“), kurių bendra rinkos dalis pasaulio mastu sudaro daugiau

---

<sup>1</sup> 2009 m. rugsėjo 16 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų, OL L 302, 2009 11 17.

<sup>2</sup> 2011 m. gegužės 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (ES) Nr. 513/2011, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (EB) Nr. 1060/2009 dėl kredito reitingų agentūrų, OL L 145, 2011 5 31.

<sup>3</sup> Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (ES) Nr. 1095/2010 įsteigta Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija) (EVPRI), OL L 331, 2010 12 15, p. 84.

<sup>4</sup> 2010 m. lapkričio 5 d. Europos Komisijos tarnybos pradėjo viešas konsultacijas dėl kredito reitingų agentūrų, kurias baigė 2011 m. sausio 7 d. Buvo gauta daugiau nei 100 atsakymų.

<sup>5</sup> 2011 m. liepos 6 d. Europos Komisijos tarnybų organizuotos apskritojo stalo diskusijos dėl kredito reitingų agentūrų.

nei 95 proc.<sup>6</sup> Dėl didelės šio sektoriaus masto ekonomijos ir KRA reputacijos, kuri yra didžiulis turtas, galimybė patekti į rinką yra ribota. Taip pat nepakankamai dėmesio skirta tam tikrų reitingų kategorijų specifikai, ypač susijusiai su valstybės skolos priemonėmis. Visų pirma per pastarąją euro zonos šalių skolos krizę<sup>7</sup> KRA buvo kritikuojamos dėl valstybių reitingų skaidrumo ir kokybės ir buvo keliamas klausimas, ar siekiant spręsti šią problemą reikia toliau stiprinti ES KRA reguliavimo sistemą. Galiausiai dabartiniame KRA reglamente taip pat neskiriama pakankamai dėmesio interesų konfliktams, susijusiems su KRA akcininkų struktūra ir KRA civiline atsakomybe.

## PROBLEMOS APIBŪDINIMAS

Tolesniame skyriuje aptariamas problemas galima suskirstyti į šešias plačias sritis:

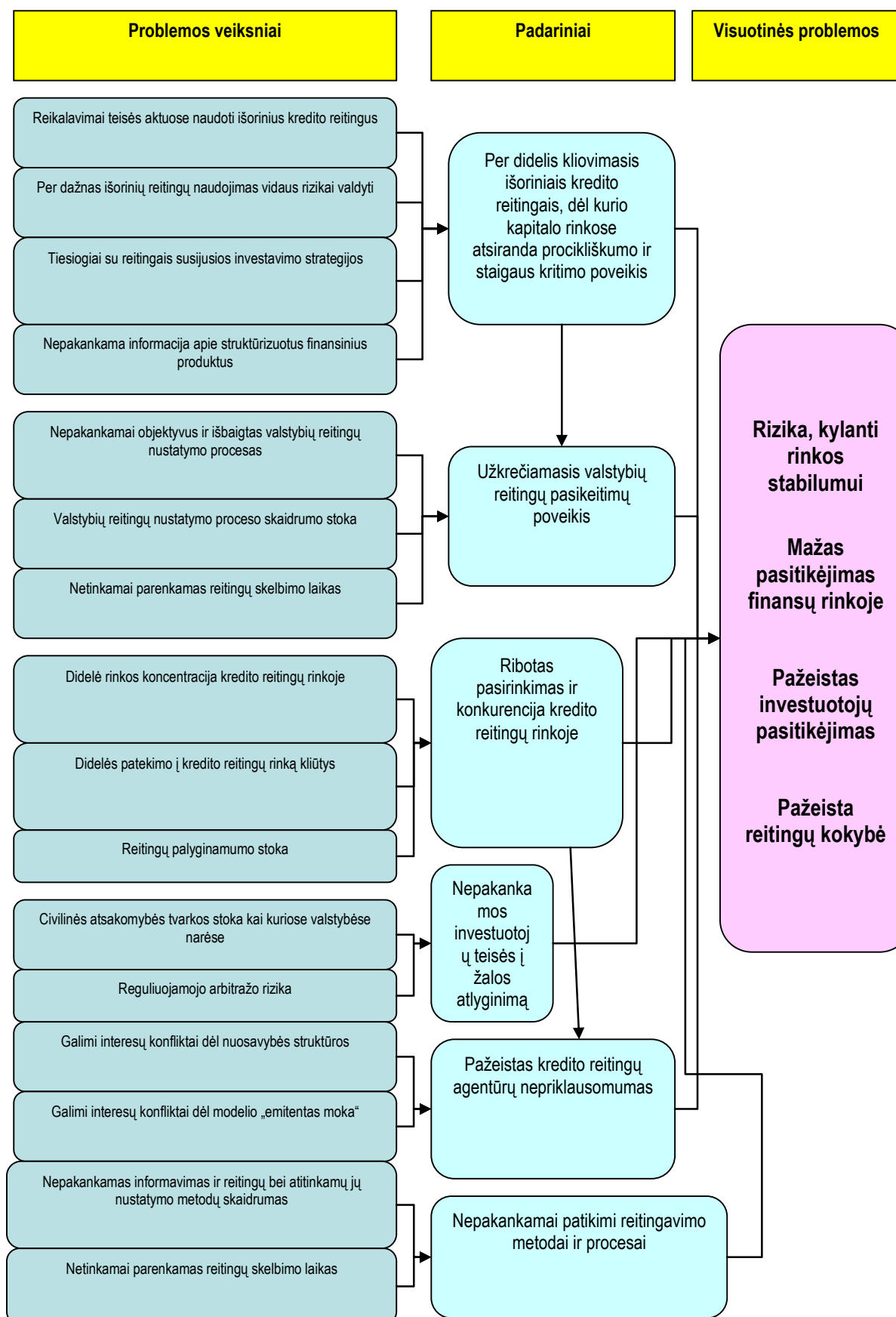
- per didelis kliovimasis išoriniais kredito reitingais, dėl kurio kapitalo rinkose atsiranda staigaus kritimo poveikis<sup>8</sup>;
- valstybių reitingų pasikeitimų staigaus kritimo ir užkrečiamasis poveikis;
- ribotas pasirinkimas ir konkurencija kredito reitingų rinkoje;
- nepakankamos teisės į žalos atlyginimą reitingų naudotojams, patiriantiems nuostolių dėl KRA, pažeidžiančių KRA reglamentą, suteiktų netikslių reitingų;
- dėl interesų konfliktų, kylančių dėl modelio „emitentas moka“, nuosavybės struktūros ir ilgalaikių verslo santykių su ta pačia KRA, gali būti pažeidžiamas KRA nepriklausomumas;
- nepakankamai patikimi reitingavimo metodai ir procesai.

---

<sup>6</sup> Finansai – FAZ.NET, „S & P“, „Moody’s“ ir „Fitch“: Briuselio kova su reitingų oligopolija, 2011 m. birželio mėn. Galima susipažinti: <http://financesjournal.com/finances/moodys-fitch-brussels-battle-rating-oligopoly-5972.html>.

<sup>7</sup> Euro zonos šalių skolų krizės aprašymas ir išsami analizė pateikiami poveikio vertinimo VI priede.

<sup>8</sup> „Staigaus kritimo poveikis“ – netikėti veiksmai, kuriuos paskatina reitingų sumažinimas žemiau specialios ribos, kai vieno vertybinio popieriaus reitingo sumažinimas gali sukelti neproporcingą „domino efektą“.



1 pav. Problemų medis

## SUBSIDIARUMAS

Pagal subsidiarumo principą (Europos Sąjungos sutarties 5 straipsnio 3 dalis), ES lygio veiksmų turėtų būti imamasi tik tada, kai numatytų tikslų valstybės narės negali deramai pasiekti pačios ir todėl dėl siūlomų veiksmų masto arba poveikio jų geriau siekti ES lygiu. Nors visos pirmiau nurodytos problemos turi svarbių pasekmių atskiroms valstybėms narėms, bendrą jų poveikį galima visiškai suprasti tik tarpvalstybiniame kontekste. Taip yra todėl, kad vienoje šalyje reitingus galima suteikti kitoje šalyje išleistoms finansinėms priemonėms, todėl veiksmai, kurių imamasi nacionaliniu lygmeniu, gali neturėti jokio poveikio, nes reitingus būtų galima toliau suteikti ir naudoti, jei jie būtų parengti kitos ES šalies ar net trečiosios šalies jurisdikcijoje. Todėl kyla rizika, kad, nesiėmus ES lygio veiksmų, nacionalinių priemonių, kuriomis siekiama spręsti kredito reitingų problemas, gali būti nepaisoma arba jos gali būti neveiksmingos. Todėl bet kokių tolesnių KRA srities veiksmų geriausia imtis bendromis pastangomis. Taigi, atsižvelgiant į subsidiarumo principą, ES veiksmai yra tinkami.

## TIKSLAI IR PRIIMTINIAUSIOS POLITIKOS GALIMYBĖS

Bendras šio pasiūlymo tikslas – padėti mažinti finansiniam stabilumui kylančią riziką, atkurti investuotojų ir kitų rinkos dalyvių pasitikėjimą finansų rinkomis ir reitingų kokybę. Šiame skyriuje pateikiamo politikos galimybių rinkinio tikslas – spręsti problemas ir pasiekti atitinkamus konkrečius tikslus. Dėl efektyvumo ir veiksmingumo priimtinausios politikos galimybės paryškintos pusjuodžiu šriftu.

*Politikos galimybės, kuriomis siekiama sumažinti staigaus kritimo poveikį<sup>9</sup> finansų įstaigoms ir rinkoms, mažinant kliovimąsi išoriniais reitingais*

<b>Politikos galimybės</b>
1. Politika nekeičiama.
<b>2. Sumažinti kliovimąsi išoriniais reitingais, stiprinant vidaus rizikos valdymą ir skatinant reguliavimo tikslais naudoti vidaus reitingų modelius.</b>
3. Reikalauti, kad kredito įstaigos, investicinės įmonės, draudimo ir perdraudimo įmonės naudotų daugiau nei vieną reitingą.
<b>4. Nuolat tobulinti informacijos atskleidimo reikalavimus, keliamus struktūrizuotų finansinių produktų emitentams.</b>

Iš poveikio vertinimo matyti, kad priemonės, kuriomis siekiama stiprinti vidaus kredito rizikos valdymą ir skatinti vidaus modelių naudojimą reguliavimo tikslais, o ypač tobulinti emitentų atskleidžiamą informaciją apie struktūrizuotus finansinius produktus, dabartinėje situacijoje yra ekonomiškiausios galimybės. Kokybiški reitingai yra naudingi, todėl turėtų būti toliau naudojami; tačiau svarbu skatinti pakankamai išteklių turinčias įmones didinti vidaus kredito reitingų suteikimo pajėgumą. Todėl reiktų užtikrinti, kad principas, kuriuo siekiama neleisti per daug kliautis kredito reitingais, atitinkantis Finansinio stabilumo tarybos principus, būtų be jokių išimčių taikomas visiems finansų rinkų subjektams. Pirmas politikos priemonių rinkinys, kuriuo siekiama riboti kliovimąsi kredito reitingais, jau buvo įtrauktas į naują Komisijos pasiūlymą keisti direktyvą dėl kapitalo poreikio (Ketvirtoji direktyva dėl kapitalo poreikio)<sup>10</sup>. Šiuo etapu būtinybė pritaikyti taisykles visų pirma išlieka kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų (KIPVPS) ir alternatyvaus

<sup>9</sup> „Staigaus kritimo poveikis“ – netikėti veiksmai, kuriuos paskatina reitingų sumažinimas žemiau specialios ribos, kai vieno vertybinio popieriaus reitingo sumažinimas gali sukelti neproporcingą „domino efektą“.

<sup>10</sup> COM(2011) 453 galutinis.

investavimo fondų (AIF) srityse. Struktūrizuotiems finansiniams produktams taikant dvigubus reitingus būtų galima toliau mažinti kliovimąsi šių sudėtingų produktų reitingais.

Priimtinausiasios galimybės atitinka suinteresuotųjų šalių nuomonę, kad taisyklių, dėl kurių mechanškai kliaujamasi reitingais, pašalinimas yra tik vienas žingsnis ir taip iškart problemos išspręsti nepavyks. Suinteresuotosios šalys taip pat pažymėjo, kad sunku rasti tinkamas priemones, kuriomis būtų galima pakeisti dabartinį išorinių reitingų naudojimą. Daugelis, įskaitant sektoriaus grupes ir vyriausybes, manė, kad vietoj reitingų naudojant rinkos priemones atsirastų procikliškumas ir nestabilumas, tačiau į jas būtų galima atsižvelgti kartu su kitomis priemonėmis. Kai kurios suinteresuotosios šalys, ypač emitentai, nepritarė idėjai reikalauti kelių reitingų, siekiant mažinti kliovimąsi reitingais, nors kai kurios KRA pritarė kelių reitingų reikalavimui.

*Politikos galimybės, kuriomis siekiama mažinti užkrečiamąjį poveikį, susijusį su valstybės reitingais*

<b>Politikos galimybės</b>
1. Politika nekeičiama.
<b>2. Reikalauti, kad KRA skelbtų visą valstybių reitingų ir darbuotojų paskirstymo tyrimo ataskaitą.</b>
<b>3. Reikalauti, kad KRA valstybės reitingus skelbtų uždarius ES prekybos vietas.</b>
<b>4. Reikalauti, kad KRA dažniau vykdytų valstybių reitingų nustatymo procesą.</b>
<b>5. Padidinti kompetentingų institucijų (EVPRI) įgaliojimus siekiant užtikrinti, kad reitingavimo metodai atitiktų teisinius reikalavimus.</b>
6. Reikalauti, kad (ES) valstybės skelbtų standartizuotą duomenų apie ekonominės veiklos rezultatus rinkinį, kad būtų galima atlikti kredito rizikos vertinimą.
<b>7. EVPRI suteikti įgaliojimus susiklosčius ypatingoms aplinkybėms laikinai apriboti arba uždrausti valstybių reitingų suteikimą.</b>
8. Raginti esamą nepriklausomą ES struktūrą arba visiškai naują Europos kredito reitingų agentūrą suteikti kredito reitingus.
9. Uždrausti valstybių reitingus.

Poveikio vertinime nustatytos devynios galimybės sumažinti riziką rinkos stabilumui, kylančią dėl valstybių reitingų, iš jų penkios galimybės buvo įvertintos kaip priimtinausiasios. Siūloma, kad KRA skelbtų išsamias valstybių reitingų tyrimo ataskaitas (2 galimybė), – šiai priemonei taip pat pritarė kai kurios vyriausybės ir sektoriaus suinteresuotosios šalys. Taip pat turėtų būti dažniau vykdomas valstybių reitingų nustatymo procesas (4 galimybė), o EVPRI turėtų turėti ne tik reikiamus įgaliojimus užtikrinti metodų atitiktį reglamento reikalavimams, bet ir galimybę laikinai uždrausti teikti valstybių reitingus aiškiai nustatytomis ypatingomis aplinkybėmis (5 ir 7 galimybės), nors kai kurios suinteresuotosios šalys šiai minčiai nepritarė. Be to, poveikio vertinime laikomasi nuomonės, kad būtų geriau valstybių reitingus skelbti uždarius ES prekybos vietas (3 galimybė). Poveikio vertinime daroma išvada, kad dėl objektyvumo ir patikimumo priežasčių, kaip manoma rinkoje, nederėtų naudoti esamos nepriklausomos ES struktūros arba steigti visiškai naujos viešos Europos kredito reitingų agentūros valstybių kredito reitingams suteikti. Daugelis suinteresuotųjų šalių taip pat išreiškė susirūpinimą dėl būtent tokių reitingų patikimumo.

*Politikos galimybės gerinti kredito reitingų rinkos sąlygas siekiant pagerinti reitingų kokybę*

<b>Politikos galimybės</b>
1. Politika nekeičiama.
<b>2. Skatinti kurti mažųjų ir vidutinių reitingų agentūrų tinklą.</b>
3. Skatinti kurti naują Europos reitingų agentūrą.
<b>4. Suderinti reitingų skales siekiant padidinti galimybę palyginti KRA reitingus.</b>
<b>5. Sukurti Europos reitingų indeksą (EURIX).</b>
6. Reikalauti, kad reitingų komiteto lygmeniu KRA suteiktų bendrus reitingus.
7. Uždrausti didelėms KRA įsigyti mažąsias ir vidutines KRA.
8. Nustatyti laikinas rinkos dalies ribas KRA.
<b>9. Reikalauti, kad KRA atskleistų reitingų kainodarą ir užtikrintų, kad kainos nebūtų diskriminacinės ir kad jos būtų grindžiamos sąnaudomis.</b>

Poveikio vertinime analizuojama daug įvairių galimybių pagerinti kredito reitingų rinkos sąlygas, kurios turėtų padėti užtikrinti KRA nepriklausomumą ir aukštos kokybės reitingus. Didesnis skaidrumas (5 ir 9 galimybės) ir reitingų palyginamumas (4 galimybė) laikomi ekonomiškais galimybėmis. Be to, galimybė skatinti kurti mažųjų ir vidutinių reitingų agentūrų tinklą laikoma priimtinausia siekiant sumažinti patekimo į rinką kliūtis. Viešosios, o ne privačios, Europos reitingų agentūros įsteigimo iniciatyva nebuvo vertinama kaip priimtinausia galimybė. Didžioji suinteresuotųjų šalių dauguma šiai priemonei nepritarė. Draudimas didelėms KRA įsigyti mažąsias ir vidutines KRA būtų būtinas siekiant užtikrinti kitų priimtinausių galimybių, įskaitant tas, kuriomis sprendžiami KRA nepriklausomumo klausimai, veiksmingumą. Tačiau šis draudimas pats savaime nebūtų veiksmingas siekiant pakeisti rinkos struktūrą, taip pat KRA jį galėtų apeiti.

*Politikos galimybės užtikrinti investuotojų teisę į žalos atlyginimą*

<b>Politikos galimybės</b>
1. Politika nekeičiama.
2. Į ES teisės aktus įtraukti civilinę KRA atsakomybę.
<b>3. Užtikrinti civilinę KRA atsakomybę kredito reitingų naudotojams nacionaliniuose teismuose.</b>

Siekiant užtikrinti investuotojų teisę į žalos atlyginimą, poveikio vertinime rekomenduojama 3 galimybė, pagal kurią nustatoma bendra prievolė užtikrinti civilinę KRA atsakomybę nacionaliniuose teismuose. Suinteresuotosios šalys (išskyrus pačias KRA) laikosi bendro požiūrio, kad turėtų būti galimybė pareikšti civilinį ieškinį reitingų agentūroms, tačiau tik dėl didelio aplaidumo arba tyčinių veiksmy.

*Politikos galimybės pagerinti reitingų kokybę didinant KRA nepriklausomumą ir skatinant patikimus kredito reitingavimo procesus bei metodus*

<b>Politikos galimybės</b>
1. Politika nekeičiama.
2. Reikalauti, kad investuotojai mokėtų už reitingus (modelis „investuotojas moka“).
3. Reikalauti, kad būtų įsteigtos prekybos vietos, ir užtikrinti modelio „prekybos vietos moka“ administravimą.
4. Reikalauti, kad KRA atranką vykdytų nepriklausoma taryba.
<b>5. Nustatyti rotacijos taisykles KRA, kurias samdo emitentas savo produktų ir savo paties reitingams nustatyti.</b>
<b>6. Nustatyti konkrečius KRA nepriklausomumo ir objektyvumo jų akcininkų atžvilgiu reikalavimus.</b>

7. Griežtinti reitingavimo metodų atskleidimo taisykles.

8. Reikalauti, kad KRA pakankamai anksti informuotų emitentus apie reitingų skelbimą.

Poveikio vertinime nustatytos aštuonios galimybės didinti KRA nepriklausomumą. Kiti modeliai, kurie galėtų būti modelio „emitentas moka“ alternatyvomis, nėra visiškai nepriklausomi nuo galimų interesų konfliktų. Atsižvelgdama į tai, Komisija toliau tikrins atlygio kredito reitingų agentūroms modelių tinkamumą ir iki 2012 m. gruodžio 7 d. apie tai pateiks ataskaitą Europos Parlamentui ir Tarybai, kaip reikalaujama pagal KRA reglamento 39 straipsnio 1 dalį. Poveikio vertinime priimtinausios galimybės apima priemones, kuriomis siekiama toliau mažinti nepriklausomumui kylančią riziką pagal modelį „emitentas moka“. Iš tiesų daugelis suinteresuotųjų šalių laikėsi nuomonės, kad rizika pagal modelį „emitentas moka“ yra valdoma. Šiuo tikslu poveikio vertinime rekomenduojama privaloma KRA rotacija (5 galimybė), įskaitant reikalavimą, kad emitentą ir jo produktus reitinguotų skirtingos KRA (netaikytina valstybėms), ir taisyklės, skirtas nuosavybės interesų klausimui spręsti (6 galimybė). Be to, siekiant toliau spręsti interesų konfliktų problemą ir prisidėti prie aukštos kokybės reitingų, taisyklės, reglamentuojančios reitingų skaidrumą ir skelbimą, laikomos priimtinausiomis galimybėmis (7 ir 8 galimybės). Tačiau šių priemonių, ypač privalomos KRA rotacijos, veiksmingumą galima užtikrinti tik tada, jei rinkos sąlygos palankios mažųjų KRA augimui ir naujų dalyvių patekimui į reitingų rinką.

## **BENDRASIS ŠIO PAKETO POVEIKIS**

### **Kaupiamasis poveikis ir sinergija**

Šiame skyriuje aptariamas kaupiamasis šio priimtinausių politikos galimybių paketo įgyvendinimo poveikis. Priimtinausių politikos galimybių paketas buvo rengiamas taip, kad būtų užtikrinta, jog bus pasiektas bendras tikslas „*padėti mažinti finansiniam stabilumui kylančią riziką ir atkurti investuotojų ir kitų rinkos dalyvių pasitikėjimą finansų rinkomis ir reitingų kokybę*“.

Tikimasi, kad priimtinausiomis galimybėmis bus galima sumažinti per didelį kliovimąsi išoriniais reitingais, mažinant išorinių reitingų svarbą finansinių paslaugų teisės aktuose. Taip tikimasi užtikrinti, kad kredito įstaigos, draudimo įmonės, investiciniai fondai ir turto valdymo sektorius mažiau kliautųsi išoriniais reitingais. Be to, tikimasi, kad priimtinausia politikos priemone, kuria siekiama nustatyti reikalavimą emitentams atskleisti daugiau informacijos apie bendrą pagrindinį struktūrizuotą finansinių produktų turtą, investuotojams bus padedama atlikti savo kredito rizikos vertinimą, o ne pasikliauti vien išoriniais reitingais.

Be to, pasirinkus priimtinausias galimybes bus padidintas valstybių reitingų skaidrumas ir kokybė, nes pagrindinę informaciją patikrins valstybė. Pagal pirmą priemonę reikalaujama, kad KRA informacijos tikslumą patikrintų valstybės, kad būtų išvengta valstybių reitingų nustatymo klaidų. Be to, valstybių reitingų skaidrumą ir kokybę būtų galima padidinti skelbiant visą tyrimo ataskaitą, pridedamą prie reitingų. Reikalavimu valstybių reitingus skelbti uždarius Europos prekybos vietas siekiama visiems rinkos dalyviams suteikti galimybę prieš atidarant prekybos vietas gauti naują reitingų informaciją ir taip padėti riboti didelius rinkos sutrikimus. Be to, siekiant sumažinti užkrečiamojo poveikio riziką, kai EVPRI sumažina valstybių reitingus, ypatingomis reglamentu nustatytomis aplinkybėmis būtų suteikta teisė laikinai uždrausti valstybių reitingus. Ši priemonė turėtų būti laikina ir išskirtinė, taip pat jai turėtų būti taikomos labai griežtos sąlygos.



Priimtinausiomis politikos priemonėmis taip pat tikimasi pagerinti pasirinkimą ir optimizuoti reitingų sektoriaus struktūrą. Mažosios ir vidutinės reitingų agentūros turėtų būti skatinamos keistis informacija ir taip sudaryti palankesnes sąlygas naujiems rinkos dalyviams patekti į reitingų sektorių ir pasiūlyti daug įvairių paslaugų. Be to, iš skirtingų reitingų agentūrų gautų reitingų palyginimą galima palengvinti skatinant naudoti bendrus reitingų skalių standartus ir Europos reitingų indeksą (EURIX). Be to, didinant kainodaros politikos ir mokesčių skaidrumą būtų ne tik prisidedama prie konkurencijos reitingų rinkoje, bet ir suteikiama galimybė EVPRI veiksmingai stebėti galimus interesų konfliktus, kylančius dėl modelio „emitentas moka“. Galiausiai privaloma KRA rotacija ne tik gerokai sumažintų familiarumo grėsmę KRA nepriklausomumui, kylančią dėl ilgalaikių KRA ir emitento verslo santykių, bet ir turėtų didelį teigiamą poveikį didinant pasirinkimą reitingų sektoriuje, nes būtų suteikta daugiau verslo galimybių mažesnėms KRA.

Investuotojų apsaugos požiūriu pasirinkus priimtinausias galimybes būtų galima užtikrinti, kad investuotojai turėtų tinkamą teisę pareikšti ieškinį KRA dėl žalos atlyginimo. Taip pat būtų suteiktos didelės paskatos KRA laikytis teisinių įpareigojimų ir užtikrinti aukštos kokybės reitingus.

Reitingų nepriklausomumas bus padidintas nustatant reikalavimą emitentams periodiškai keisti KRA. Interesų konfliktų rizika būtų dar sumažinta nustatant reikalavimą, pagal kurį KRA negalėtų teikti užsakytų reitingų kartu ir emitentui, ir jo produktams. Be to, nepriklausomumas bus padidintas tobulinant KRA nuosavybės struktūrą. Be to, reitingų skaidrumas ir kokybė būtų pagerinta griežtinant reitingavimo metodų atskleidimo taisykles bei įdiegiant reitingavimo metodų kūrimo ir tvirtinimo procesą, įskaitant reikalavimą KRA pranešti ir pagrįsti savo reitingavimo metodų pakeitimų priežastis. Galiausiai reitingų kokybė būtų pagerinta reikalaujant, kad KRA pakankamai anksti informuotų emitentus apie reitingų skelbimą.

### **Administracinės naštos ir reikalavimų laikymosi išlaidų vertinimas**

Finansų įmonės patirtų papildomų išlaidų dėl reikalavimų stiprinti vidaus rizikos valdymą ir reguliavimo tikslais naudoti vidaus reitingų modelius. Šios išlaidos visiems atitinkamiems finansų sektoriams būtų gana didelės, tačiau atskirų finansų įmonių atžvilgiu jos būtų proporcingos. Taip pat dėl griežtesnių informacijos atskleidimo reikalavimų emitentai turėtų papildomų išlaidų, kurias bendrai galėtų sudaryti 1,7 mln. EUR vienkartinės išlaidos ir 1,92 mln. EUR kasmetinės išlaidos.

Dėl galimybių rinkinio, kuriuo siekiama sumažinti su valstybių reitingais susijusio užkrečiamojo poveikio riziką, KRA patirtų papildomų pasikartojančių reikalavimų laikymosi išlaidų, kurios sektoriaus mastu galėtų kasmet sudaryti 3,27 mln. EUR.

Dėl konkurencijos didinimo priemonių KRA išlaidos daug nepadidėtų (prognozuojama, kad reitingų sektoriaus metinės reikalavimų laikymosi išlaidos būtų apytikriai 1,38 mln. EUR). Šios išlaidos būtų susijusios tik su mažųjų ir vidutinių KRA tinklo sukūrimo rėmimu ir galėtų kasmet sudaryti 0,9–1,95 mln. EUR; Komisija ištirtų galimybes tas išlaidas finansuoti ES lėšomis.

Prognozuojama, kad dėl politikos galimybių, susijusių su civiline KRA atsakomybe investuotojams, bus patiriama reikalavimų laikymosi išlaidų dėl būtinybės drausti jų civilinę atsakomybę arba, kai nėra galimybių draustis, sukaupti finansines atsargas, kad būtų galima patenkinti galimus investuotojų reikalavimus atlyginti žalą.

Galiausiai neprognozuojama, kad dėl priimtinausių galimybių, kuriomis sprendžiamas KRA nepriklausomumo klausimas, būtų patiriama kokių nors reikšmingų išlaidų.

### **Pasirinkta teisinė priemonė**

Dabartinė iniciatyva apima daug įvairių priemonių. Jas galima suskirstyti į keturias kategorijas:

- priemonės, dėl kurių reikia iš dalies pakeisti dabartinį KRA reglamentą;
- priemonės, dėl kurių reikia iš dalies pakeisti dabartinį KRA reglamentą ir priimti techninius standartus, kuriuos turi parengti EVPRI;
- priemonės, dėl kurių reikia iš dalies pakeisti sektorių teisės aktus (direktyvas dėl KIPVPS ir AIF valdytojų);
- priemonės, pagrįstos esama Sąjungos finansavimo programa, kuriomis siekiama skatinti kurti mažųjų ir vidutinių KRA tinklą.

### **STEBĖSENA IR VERTINIMAS**

Jeigu rekomenduojamos politikos galimybės bus įgyvendintos praktiškai, Komisija stebės, kaip valstybės narės taiko siūlomas politikos priemones. Prireikus, jei kuri nors valstybė narė nevykdys savo Europos Sąjungos teisės įgyvendinimo ir taikymo pareigų, Komisija vykdys Sutarties 226 straipsnyje nustatytą procedūrą.

Siekdama įvertinti siūlomų politikos priemonių veiksmingumą, Komisija pasiūlys nustatyti keletą rodiklių ir juos įtraukti į priežiūros sistemą siekiant palengvinti vertinimą praėjus trejiems metams nuo perkėlimo į nacionalinę teisę datos (galbūt kaip ataskaitas Tarybai ir Europos Parlamentui).

Vykdam stebėseną EVPRI iš nacionalinių kompetentingų institucijų gautų ketvirtines įvairių politikos sričių ataskaitas.