

LV

LV

LV



EIROPAS KOPIENU KOMISIJA

Briselē, 12.11.2008
SEC(2008) 2746

KOMISIJAS DIENESTU DARBA DOKUMENTS

pievienots

Priekšlikumam

EIROPAS PARLAMENTA UN PADOMES REGULAI

par kredītvērtējuma aģentūrām

KOPSAVILKUMS PAR IETEKMES NOVĒRTĒJUMU

{COM(2008) 704 galīgā redakcija}
{SEC(2008) 2745}

1. IEVADS

Kreditvērtējuma aģentūras (KA) sniedz kredībspējas atzinumus, kas palīdz līdzsvarot informāciju parāda instrumentu emitentu un investoru starpā. KA ir liela ietekme finanšu tirgos, kur viņu vērtējumiem seko ieguldītāji, emitenti, aizņēmēji un valdības. Tādējādi ir svarīgi, ka tās pastāvīgi sniedz visaugstākās kvalitātes, neatkarīgus un objektīvus kreditvērtējumus.

Kopš 2007. gada augusta visā pasaulē finanšu tirgi pārdzīvo vispārēju uzticības krīzi. Šī krīze ir sarežģīta parādība, kurā ir daudz iesaistīto pušu. Kreditvērtējuma aģentūras nav vienīgās, kas ir vainojamas pašreizējā finanšu satricinājumā; tiek minētas citas iesaistītās puses un apstākļi. Krīze aizsākās ASV augstas pakāpes riska („subprime”) hipotekāro kredītu tirgū un attiecīgi izplatījās citos finanšu tirgu sektoros. Kreditvērtējuma aģentūras atradās tuvu augstas pakāpes riska kreditēšanas tirgus problēmām: tās izsniedza pārmērīgi labvēlīgus atzinumus par strukturētiem finanšu instrumentiem, kuri tika finansiāli veidoti tā, lai ieguldītāji tiem uzticētos. Šis ietekmes novērtējums aplūko piemērotākos politikas risinājumus problēmu risināšanai.

Ietekmes novērtējums sniedz vairākas iespējas, kā risināt situācijas ES līmenī. Komisija ir ierosinājusi vairākus pasākumus, kas attiecas uz interešu konfliktu, KA darbību pārskatāmību un īpašiem kvalitātes jautājumiem vērtēšanas procesā. Šo pasākumu pamatā būtu jābūt ES darbojošos kreditvērtējuma aģentūru reģistrācijas un uzraudzības sistēma, ko paredz ES tiesību akti.

2. PROCESUĀLIE JAUTĀJUMI UN PUBLISKĀ APSPRIEŠANA

Ņemot vērā finanšu skandālus ASV un ES šī gadsimta sākumā, un pēc tam, kad 2004. gada februārī¹ Eiropas Parlaments pieņēma kreditvērtējuma aģentūru rezolūciju, Komisija rūpīgi izvērtēja, vai ir nepieciešami jauni tiesību aktu kreditvērtējuma aģentūru darbības regulēšanai. Saskaņā ar 2005². gada martā saņemtajiem Eiropas Vērtspapīru regulatoru komitejas (CESR) ieteikumiem, Komisija nolēma nesniegt jaunus priekšlikumus par kreditvērtējuma aģentūrām, uzskatot, ka esošās finanšu pakalpojumu direktīvas, kas attiecas uz KA, risina visas būtiskākās problēmas, uz kurām norādījis Eiropas Parlaments.

Kreditvērtējuma aģentūru darbību regulē vairākas finanšu pakalpojumu direktīvas, tajā skaitā tirgus manipulāciju³ un kapitāla prasību direktīvas; pēc brīvprātības principa uz to arī attiecas Starptautiskās Vērtspapīru komisiju organizācijas (IOSCO) Rīcības kodeksa pamatprincipi attiecībā uz kreditvērtējuma aģentūrām. 2006. gadā Eiropas Komisija izdeva paziņojumu *Kreditvērtējuma aģentūras*⁴, kurā tā secināja, ka tām būtu jāuzrauga šīs jomas attīstība.

¹ Eiropas Parlamenta rezolūcija par vērtējuma aģentūrām (2003/2081(INI)).

² EVRK tehniskie ieteikumi Eiropas Komisijai par iespējamiem pasākumiem attiecībā uz kreditvērtējuma aģentūrām, CESR/05/139b, 2005. gada marta. EVRK ir neatkarīgā konsultatīva grupa, kas konsultē Eiropas Komisiju un tās sastāvā ir ES vērtspapīru tirgus vadītāji, kas pārstāv dalībvalstis, izveidota 2001. gada jūnijā.

³ 2003. gada 28. janvāra Eiropas Parlamenta un Padomes direktīva 2003/6/EK par iekšējās informācijas ļaunprātīgu izmantošanu un tirgus manipulācijām, OV L 96, 12.4.2003, 16. lpp.

⁴ OV C 59, 11.3.2006, 2. lpp.

Komisija arī uzdeva Eiropas Vērtspapīru regulatoru komitejai uzraudzīt *IOSCO* Kodeksa ievērošanu un sniegt ikgadējos ziņojumus.

Komisija norādīja, ka tā varētu sniegt priekšlikumus par jauniem tiesību aktiem tajā gadījumā, ja ES noteikumu vai *IOSCO* kodeksa ievērošana izrādītos neapmierinoša, vai ja rastos jauni apstākļi, tādi kā nopietnas problēmas tirgū vai būtiskas izmaiņas KA regulējumā citās pasaules daļās.

Ņemot vērā nesenos notikumus finanšu tirgos, Komisija 2007. gada rudenī uzdeva *CESR* un Eiropas Vērtspapīru tirgu ekspertu grupai (*ESME*)⁵ sniegt ieteikumus par vairākiem KA darbības aspektiem un lomu finanšu tirgos, it īpaši attiecībā uz strukturēto finansēšanu. Komisija sekoja abu grupu darbam visā procesa gaitā. Abas grupas aktīvi konsultējās ar ieinteresētajām personām, it īpaši par strukturētās finansēšanas lomu augstas pakāpes riska kreditēšanas satricinājumā. *CESR* iesniedza ziņojumu 2008. gada 13. maijā, un *ESME* to iesniedza 2008. gada 4. jūnijā.

Paralēli sekojot līdz *CESR* un *ESME* darbam, Komisija organizēja pārrunas ar lielākajām vērtēšanas aģentūrām un citām ieinteresētajām pusēm (nozaru apvienībām no apdrošināšanas, vērtspapīru un banku sektoriem, informācijas sniedzējiem u.c.). Tā saņēma rakstisku informāciju no dažādām organizācijām, tirgus dalībniekiem un ieinteresētajām personām. No starptautiskā skatu punkta Komisija sekoja līdz citiem starptautiskiem procesiem, tādiem kā KA rīcības kodeksa aktualizēšana, ko 26. maijā pieņēma *IOSCO*, Finanšu stabilitātes foruma (*FSF*)⁶ ziņojums, kas publicēts 2008. gada 7. aprīlī un priekšlikums grozījumiem ASV likumā par kredītvērtējuma aģentūrām, kas iesniegts 2008. gada 11. jūnijā un 1. jūlijā. Komisija arī piedalījās *IOSCO* un *FSF* rīkotajās konsultācijās. Tā ņēma vērā dažādus ierosinājumus, kurus piedāvāja un/vai ieviesa atsevišķas vai sektoru kredītvērtējuma aģentūras, un pozitīvu ieguvumu deva intensīvas neformālas sarunas ar vērtējuma aģentūrām. Komisija veicināja ieinteresētās puses izteikt viedokļus publiskā apspriešanā, kas sākās 2008. gada 31. jūlijā, saņemot 82 atsauksmes: 13 no kredītvērtējuma aģentūrām, 52 no ieinteresētām organizācijām (bankām, asociācijām, ieguldījumu fondiem, uzkrājumu bankām u.c.), un 17 no vērtspapīru regulatoriem un valstu finanšu ministrijām.

3. PROBLĒMAS RAKSTUROJUMS

Pierādījumi liecina, ka kredītvērtējuma aģentūru sniegums ir daudz sliktāks attiecībā uz inovatīvu, strukturēto produktu novērtēšanu nekā tradicionālu vērtējumu sniegšanu. Tādējādi Komisijas analīzē tiek uzsvērtas problēmas, kas radušās, vērtējot strukturētos finanšu produktus. Tomēr jāpatur prātā, ka, progresējot jauninājumiem finanšu tirgos, nākotnē līdzīgas problēmas var rasties arī citās jomās, kurās kredītvērtējuma aģentūrām nav pieredzes vai tā ir neliela. Turklāt daži no trūkumiem strukturēto finanšu vērtējumos, kas saistīti ar struktūru, biznesa modeli un uzņēmuma iekšējiem procesiem, var ietekmēt arī tradicionālās kredītvērtējuma aģentūru darbības jomas.

⁵ Eiropas Vērtspapīru tirgu ekspertu grupa (*ESME*) ir Komisiju konsultējoša iestāde un tās sastāvā ietilpst vērtspapīru tirgu praktiķi un eksperti. To izveidoja 2006. gada aprīlī.

⁶ Finanšu stabilitātes forumu izveidoja 1999. gada aprīlī, un tajā regulāri tiekas valstu amatpersonas, kas atbild par finanšu stabilitāti nozīmīgos finanšu centros, starptautiskas finanšu institūcijas, atsevišķu sektoru regulatorus un uzraugus, un centrālo banku ekspertu komitejas.

3.1. Uzticības trūkums kredītvērtējuma aģentūrām; vērtēšanas biznesa interešu konflikts

Visi ieguldītāji, institūcijas un ieinteresētās personas vienprātīgi pauda viedokli, ka kredītvērtējuma aģentūru interešu konflikta risks attiecībā uz strukturēto produktu vērtēšanu nav pietiekami novērsts vai vadīts.

3.2. Metodikas un vērtējuma kvalitātes trūkums

Būtiskā vērtējumu pazemināšana 2007. gada otrajā pusē un šī gada pirmajā ceturksnī, salīdzinot ar 2007. gada pirmo pusi, skaidri norāda uz to, ka vērtējumi, kas sniegti pirms satricinājuma, bija pārāk optimistiski un neatspoguļoja tirgus stāvokli attiecībā pret tā nodrošinājumu. Viens no sliktā snieguma iemesliem visticamāk ir kredītvērtējuma aģentūru izmantotās vērtēšanas metodoloģijas sliktā kvalitāte.

3.3. Kredītvērtējuma aģentūru nepārredzamība

Kredītvērtējuma aģentūras nepietiekami precīzi ziņo par strukturēto finanšu produktu vērtējumu pazīmēm un ierobežojumiem, kā arī tās nesniedz pietiekamu informāciju par kritiskiem pieņēmumiem. Šis informācijas deficīts liedz tirgus dalībniekiem izprast vērtējumu nozīmīgumu. Kredītvērtējuma aģentūras sniedz informāciju par vērtēšanu, bet šī informācija nepalīdz salīdzināt kredītvērtējuma aģentūru darbību.

4. MĒRĶI

Lai risinātu iepriekš minētās problēmas, trīs mērķi ir jāizteic konkrētu prasību formā.

- (1) Nodrošināt, ka kredītvērtējuma aģentūras pienācīgi risina jebkādos interešu konfliktus.
- (2) Nodrošināt, ka kredītvērtējuma aģentūras saglabā modrību attiecībā uz vērtēšanas metodikas un vērtējumu kvalitāti.
- (3) Palielināt kredītvērtējuma aģentūru pārredzamību.

Plašākais un būtiskākais mērķis ir sekmēt, lai visas Eiropas Savienības kredītvērtējuma aģentūras ievēro pasākumus, kas risina konstatētās problēmas.

5. POLITIKAS IZVĒLES IESPĒJAS

Ņemot vērā minētos mērķus, tika analizētas vairākas alternatīvas.

5.1. Politikas izvēles iespējas attiecībā uz konkrētām prasībām

5.1.1. Nodrošināt, ka kredītvērtējuma aģentūras pienācīgi risina jebkādos interešu konfliktus

Jāizvērtē vairāki problēmjaucājumi.

1. Vispārējā pieeja darbā ar interešu konfliktu.

2. Interesu konflikti, ko rada kredītvērtējuma aģentūru konsultāciju pakalpojumi
3. Vērtētāju un vērtējamo savstarpējās sarunas.
4. Vērtēšanas procesā iesaistīto personu neatkarība.
5. 'Labākā vērtējuma meklēšana'.
6. Vērtētāju pāriešana pie pašu vērtētajiem emitentiem.

5.1.2. Nodrošināt, ka kredītvērtējuma aģentūras saglabā modrību attiecībā uz vērtēšanas metodoloģijas un vērtējumu kvalitāti

Jāizvērtē vairāki problēmjaucājumi.

1. Metodikas, modeļu un galveno vērtēšanas pieņēmumu kvalitāte.
2. Vērtējumu uzraudzība.
3. Ietekme, ko rada izmaiņas metodikā.
4. Vērtēšanā izmantotās informācijas kvalitāte.
5. Personāla piesaistīšanas jautājumi.
6. Ietekme, ko rada tirgus attīstība un makroekonomikas pazīmes.

5.1.3. Palielināt kredītvērtējuma aģentūru pārredzamību

Jāizvērtē vairāki problēmjaucājumi.

1. Iekšējo procesu un procedūru pārredzamība.
2. Vērtējumu saturs.
3. Diferencēti vērtējumi strukturētai finansēšanai.
4. Kredītvērtējuma aģentūru darbības statistika.

5.2. Politikas īstenošanas instrumenti

Attiecībā uz būtiskāko mērķi sekmēt, lai visas Eiropas Savienības kredītvērtējuma aģentūras ievēro pasākumus, kas risina konstatētās problēmas, ir izvērtētas šādas iespējas.

1. variants: pašregulējums, tai skaitā:

- (a) *IOSCO* Rīcības kodekss;

- (b) Nozares baltā grāmata — tiktu pieņemts, ka aģentūras pašas atrod piemērotāko risinājumu iepriekš minētajām problēmām un bažām⁷;
- (c) atsevišķu kredītvērtējuma aģentūru papildu iniciatīva — vairākas kredītvērtējuma aģentūras iesniedza regulatoriem un tirgum vairākus priekšlikumus par darba uzlabošanu un apņēmas patstāvīgi ieviest tos ikdienas darbībās un procedūrās.

2. variants: Eiropas rīcības kodekss kredītvērtējuma aģentūrām, ar kuru attiecīgā sektora pārstāvji brīvprātīgi attiecina uz sevi virkni standartu, pieņem un seko uzraugošās iestādes rekomendācijām, kas pārbauda, kā pievienojušies dalībnieki ievēro kodeksa noteikumus.

3. variants: Komisijas rekomendācija, kas nosaka standartus (identiskus, kā 4. variantā — tiesību aktā), kuri kredītvērtējuma aģentūrām jāievēro, darbojoties ES. Standartu pamatā būtu pārstrādātais *IOSCO* kodekss, *CESR* un *ESMO* rekomendācijas, un tajā būtu iekļauti citi standarti, kurus Komisija uzskatītu par būtiskiem.

4. variants: ES tiesību akts, kas nodrošina visaptverošus reglamentējošos noteikumus, aptverot visas esošās (un nākotnē paredzamās) Eiropā darbojošās kredītvērtējuma aģentūras, kuru vērtējumi tiek izmantoti reglamentējošos nolūkos, tādos kā minēti Kapitāla prasību direktīvā⁸. Priekšlikums ietvertu noteikumus attiecībā uz kredītvērtējuma izsniegšanu, ieviestu reģistrācijas kārtību un kārtību, kādā ES regulatori veic ārējo uzraudzību.

6. IETEKMES ANALĪZE

Ņemot vērā, ka 1.-3. mērķa sasniegšanai paredzētās politikas izvēles iespējas ir tehniskas un detalizētas, to atsevišķās ietekmes kopsavilkums ir iekļauts ziņojumā. Šeit tiek analizēti dažādie kontroles mehānismi.

Pašregulējums

ISOCO kodekss nesasniedz politikas mērķus: kredītvērtējuma aģentūras veiktu līdzšinējās darbības interešu konflikta novēršanai, tādējādi tas ir nepiemērots; kredītvērtējuma aģentūrām nebūtu pienākuma uzlabot vērtēšanas metodiku un vērtējumu kvalitāti; nepieaugtu kredītvērtējuma aģentūru pārredzamība; nebūtu atbildīgo iestāžu uzraudzības un kontroles mehānisma. Nozares baltā grāmata un citas iniciatīvas kredītvērtējuma aģentūrām ir ļoti elastīgas, jo tām būtu brīva izvēle pieņemt brīvprātīgās prasības. Tomēr tās nebūtu efektīvas, jo neparedz stingru mehānismu, kas uzrauga izvīrīto standartu ievērošanu. Turklāt nebūtu vienotas sistēmas. Pašregulējums tiek piemērots kopš 2006. gada un tā rezultāts ir tālu no pieņemamā.

Eiropas Rīcības kodekss

Šis risinājums būtu ļoti elastīgs, jo kredītvērtējuma aģentūrām būtu iespēja piemērot ‘ievēro vai paskaidro’ principu. Tā priekšrocība ir uzraudzības iestādes ieviešana, kurai tomēr nebūtu

⁷ 2008. gada janvārī piecas lielākās kredītvērtējuma aģentūras kopīgi iesniedza regulatoriem Balto grāmatu, kurā ietverti 12 priekšlikumi, kā uzlabot *IOSCO* rīcības kodeksu attiecībā uz kredītvērtējuma neatkarību, kvalitāti un pārredzamību.

⁸ 2006. gada .14. jūnija Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīva 2006/48/EC par kredītiestāžu darbības sākšanu un veikšanu (pārstrādāta versija).

kontroles tiesību, tādējādi efektivitātes ir ierobežota. Šis risinājums garantētu drošu vienotu sistēmu, lai gan būtiska juridiskā noteiktība netiktu panākta. Rezultāts nebūtu tāds, lai sasniegtu politikas mērķus.

Eiropas Komisijas rekomendācija

Šis risinājums palīdzētu zināmā mērā izveidot vienotu sistēmu, vismaz attiecībā uz atsauču kritērijiem, kuri kredītvērtējuma aģentūrām būtu jāpilda; tomēr tā neparedz kontroles mehānismu un tādējādi tās efektivitāte politikas mērķu sasniegšanai ir ierobežota.

Tiesību akti

Šis risinājums nodrošinātu vienlīdzīgus darbības nosacījumus visiem tirgus dalībniekiem Kopienā atšķirībā no dažādajiem kredītvērtējuma aģentūru regulējošiem noteikumiem 27 dalībvalstīs, kas radīsies, ja ES nerīkosies un saglabās pašreizējo, uz *IOSCO* kodeksu balstīto pašregulējuma kārtību. Priekšlikums tiesību aktam ietvertu ‘rūpīgas uzraudzības’ sistēmu un spēcīgu kontroles mehānismu, kas nodrošinātu politikas mērķu efektīvu sasniegšanu. Tas nodrošinātu, ka piedāvātā sistēma kredītvērtējuma sniegšanai būtu pienācīgi ieviesta, rūpīgi uzraudzīta un stingri kontrolēta.

7. IZVĒLES IESPĒJU SALĪDZINĀJUMS — SECINĀJUMI

Rūpīgi izvērtējot visu politikas izvēļu ietekmi, to priekšrocības un trūkumus salīdzinājumā ar pašreizējo situāciju, ir radušies šādi secinājumi.

1. mērķa sasniegšanai (nodrošināt, ka kredītvērtējuma aģentūras pienācīgi risina jebkādas interešu konfliktus), kredītvērtējuma aģentūrām ir jānodrošina, ka tiek identificēti visi esošie un nākotnē paredzamie interešu konflikti un vai nu novērsti, vai pienācīgi vadīti un atklāti. Nāksies ieviest īpašas iekšējas vadības sistēmas, kas palīdzēs mainīt uzņēmuma kultūru un iekšējos noteikumus. Kredītvērtējuma aģentūras nedrīkstēs pildīt konsultāciju un padomdevēja pakalpojumus. Vērtētājiem būs jānorobežojas no kredītvērtējuma aģentūru komercdarbības un jāpakļaujas daudz striktākiem noteikumiem attiecībā ar klientu. Jāpiemēro īpaši drošības pasākumi pirms vērtētāji uzsāk darbu pie bijušā klienta. Visbeidzot, kredītvērtējuma aģentūru klienti būtu jāattur no nevēlamas „labākā vērtējuma meklēšanas”.

2. mērķa sasniegšanai (nodrošināt, ka kredītvērtējuma aģentūras saglabā modrību attiecībā uz vērtēšanas metodoloģijas un vērtējumu kvalitāti), kredītvērtējuma aģentūrām jāpielieto precīza, sistemātiska, pastāvīga metodika, kuru apstiprina, pamatojoties uz iepriekšējo pieredzi. Metodika, modeļi un galvenie vērtēšanas pieņēmumi ir jāatjaunina un regulāri, vispusīgi jāpārskata. Šīs sfēras noteikumu ievērošanai jāizveido iekšēja atskaites daļa. Metodikas grozījumi liktu steidzami pārvērtēt visus esošo atbilstošos vērtējumus. Kredītvērtējuma aģentūrām būtu periodiski jāuzrauga un jāatjaunina atsevišķi vērtējumi. Nepieciešama lielāka pārredzamība, lai palīdzētu vērtējuma izmantotājiem saprast veiktās uzticamības pārbaudes pamatdatus un to atspoguļojumu vērtējumā. Kredītvērtējuma aģentūrām tirgus uzraudzības veicināšanai ir jāinformē par to darbiniekus.

3. mērķa sasniegšanai (palielināt kredītvērtējuma aģentūru pārredzamību) kredītvērtējuma aģentūrām jāpakļaujas vispārējam pārredzamības pienākumam saistībā ar iekšējo procesu un procedūru darbību, kas jāpapildina ar pienākumu publicēt ikgadēju pārredzamības ziņojumu. Vērtējumu izmantotājiem jābūt pieejamai informācijai par veiktajām analizēm, jebkādiem ierobežojumiem un īpašiem riskiem. Kredītvērtējuma aģentūrām būtu jāpiemēro atšķirīgas

vērtēšanas kategorijas strukturētiem un tradicionāliem parādiem, vai, vērtējot strukturētos finanšu produktus, jāsniedz ieguldītājiem papildu informācija. Vēsturiskā statistika jā sagatavo, piemērojot mērījumus, kas nodrošina iespēju salīdzināt tirgus dalībniekus.

Tiesību akti izveidos kredītvērtējuma aģentūru reģistrācijas procedūru, kas nodrošinās, ka viņu veiktos vērtējumus varēs lietot Kopienas kredītiestādes, ieguldījumu sabiedrības, apdrošināšanas un dzīvības apdrošināšanas sabiedrības, kolektīvo ieguldījumu shēmas un pensiju fondi. Visā ES tiks nodrošina iedarbīga un efektīva uzraudzība attiecībā uz noteikumu ievērošanu (**būtiskākais mērķis**). Reģistrāciju veiks dalībvalstu pilnvarotās iestādes, bet visu dalībvalstu regulatori savu viedokli varēs paust ar *CESR* starpniecību. Dalībvalstu pilnvarotās iestādes veiks pastāvīgo uzraudzību. Valstu regulatoru cieša sadarbība un *CESR* koordinēšanas darbs ir priekšnoteikums kopējas uzraudzības kultūras un iedarbīgas sistēmiskas pieejas izveidošanai. Valstu regulatoriem jābūt deleģējumam rīkoties un piemērot sankcijas gadījumos, kad kredītvērtējuma aģentūras pārkāpj noteikumus. *CESR* jābūt centrālai figūrai kopējas normatīvo aktu ievērošanas kultūras veidošanā.