



ЕВРОПЕЙСКИ ПАРЛАМЕНТ

2009 - 2014

Документ за разглеждане в заседание

A7-0081/2011

23.3.2011

ДОКЛАД

относно създаване на агенции за кредитен рейтинг: перспективи
(2010/2302(INI))

Комисия по икономически и парични въпроси

Докладчик: Wolf Klinz

СЪДЪРЖАНИЕ

	Страница
ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА РЕЗОЛЮЦИЯ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ.....	3
ИЗЛОЖЕНИЕ НА МОТИВИТЕ.....	13
СТАНОВИЩЕ НА КОМИСИЯТА ПО ПРАВНИ ВЪПРОСИ.....	19
РЕЗУЛТАТ ОТ ОКОНЧАТЕЛНОТО ГЛАСУВАНЕ В КОМИСИЯ.....	21

ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЗА РЕЗОЛЮЦИЯ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ

относно създаване на агенции за кредитен рейтинг: перспективи (2010/2302(INI))

Европейският парламент,

- като взе предвид съобщението на Международната организация на комисиите по ценни книжа (IOSCO) от март 2009 г. относно международно сътрудничество при упражняване на надзор върху агенциите за кредитен рейтинг,
 - като взе предвид проведения през юни 2009 г. съвместен форум за проверка на използването на кредитни рейтинги,
 - като взе предвид доклада от 25 септември 2009 г. на Съвета за финансова стабилност до ръководителите на G-20, озаглавен „Подобряване на финансовото регулиране”,
 - като взе предвид доклада на Международния валутен фонд от 29 октомври 2010 г., озаглавен „Доклад за световната финансова стабилност: държавен дълг, финансиране и системна ликвидност”,
 - като взе предвид декларацията от срещата на високо равнище на G-20 в Торонто от 26 и 27 юни 2010 г.,
 - като взе предвид доклада от 27 октомври 2010 г. на Съвета за финансова стабилност относно принципите за намаляване на използването на рейтингите, изготвени от агенциите за кредитен рейтинг,
 - като взе предвид обществената консултация, започната от Комисията на 5 ноември 2010 г.,
 - като взе предвид член 48 от своя правилник,
 - като взе предвид доклада на комисията по икономически и парични въпроси и становището на комисията по правни въпроси (A7-0000/2011),
- A. като има предвид, че приветства продължаващата дейност на световно, международно и европейско равнище за регулиране на агенциите за кредитен рейтинг,
- Б. като има предвид, че агенциите за кредитен рейтинг се предполага да бъдат информационни посредници, които намаляват информационните асиметрии на капиталовите пазари и улесняват световния достъп до пазари, намаляват информационните разходи и разширяват потенциалния спектър от заемополучатели и инвеститори и по този начин осигуряват ликвидност и прозрачност на пазарите и помагат за намирането на цени,
- В. като има предвид, че в по-новото законодателство на агенциите за кредитен рейтинг

е отредена още една роля, която може да бъде определена като „сертифициране“, тъй като рейтингите все по-често биват включвани в регулаторните капиталови изисквания,

- Г. като има предвид, че финансовите оператори разчитаха в прекомерна степен на решенията, взети от агенциите за кредитен рейтинг,
- Д. като има предвид, че агенциите за кредитен рейтинг предоставят рейтинги за три различни сектора – публичния сектор, дружествата и структурираните финансови инструменти, и като има предвид, че агенциите за кредитен рейтинг изиграха значителна роля за разразяването на финансовата криза чрез даването на неверни рейтинги на структурираните финансови инструменти, чиято стойност се наложи да бъде намалена средно с три или четири единици по време на кризата,
- Е. като има предвид, че Регламент (ЕО) № 1060/2009 представляваше първата реакция на финансовата кризата и че чрез него вече беше направен опит за разрешаване на най-неотложните въпроси, като агенциите за кредитен рейтинг бяха подложени на надзор и регулиране; като има предвид обаче, че в него не се разглеждат всички основни проблеми и че всъщност той поставя нови бариери,
- Ж. като има предвид, че липсата на регулаторна сигурност в този сектор излага на риск правилното функциониране на финансовите пазари в ЕС и следователно изисква Европейската комисия, преди да предложи допълнителни изменения на Регламент (ЕО) № 1060/2009, правилно да определи пропуските в новата рамка и да предостави оценка на въздействието относно набора от алтернативи на разположение за преодоляване на такива пропуски, включително възможността за представяне на допълнителни законодателни предложения,
- З. като има предвид, че секторът на кредитния рейтинг има различни проблеми, сред които най-важните са липсата на конкуренция, олигополните структури и липсата на отчетност и прозрачност; като има предвид, че проблем на доминиращите агенции за кредитен рейтинг по-конкретно е моделът на плащане и че основният проблем на регулаторната система е прекомерното разчитане на външни кредитни рейтинги,
- И. като има предвид, че най-добрият начин за засилване на конкуренцията би бил да се създаде регулаторна среда, която е ефективна по отношение на насърчаването на влизането, и да се извърши по-задълбочен анализ на настоящите пречки пред влизането и на други фактори, които засягат конкуренцията,
- Й. като има предвид, че в условията на спокоен икономически климат пазарните участници обикновено разбират погрешно или пренебрегват основополагащата методология и значението на понятието кредитен рейтинг, чиято цел е точното определяне на вероятността за неизпълнение на задълженията,
- К. като има предвид, че неотдавнашните събития, свързани с кризата на еврото, подчертаха значителната роля на рейтингите на държавен дълг, както и непоследователността и процикличността при регулаторното използване на рейтинги,

- Л. като има предвид, че независимостта на рейтингите от пазарна и политическа намеса е от първостепенна важност и трябва да бъде гарантирана, независимо от това какви нови структури и стопански модели може да се появят, както и в контекста на икономическото управление и стрес тестовете,
- М. въпреки че рейтингите могат да се променят и в действителност се променят в резултат на основни корекции спрямо рисковия профил или нова информация, те следва да бъдат разработени с цел да бъдат стабилни и да не варират в зависимост от нагласите на пазара,
- Н. като има предвид, че системата „Базел II“ доведе до прекомерно разчитане на външни рейтинги, като в резултат на това в някои случаи банките решиха да не извършват автономни оценки на експозициите си,
- О. като има предвид, че неотдавнашното регулиране на рейтингите в Съединените щати със закона Dodd Frank избра възможността за по-малка степен на разчитане на преценките на агенциите,

Макроравнище: регулиране на финансовия пазар

Прекомерно разчитане

1. счита, че в контекста на промяната на употребата на кредитните рейтинги, когато емитентът получава рейтинг, за да получи преференциално третиране в определена регулаторна рамка, а не за да получи достъп до световните капиталови пазари, прекомерното разчитане на световната финансова регулаторна система на външни кредитни рейтинги трябва да бъде намалена във възможно най-голяма степен и в реалистични срокове;
2. счита, че трябва да бъдат намалени отклоненията по отношение на конкуренцията, причинени от широко разпространената практика агенциите за кредитен рейтинг да оценяват пазарните участници, като същевременно получават нареждания от тях;
3. изразява съгласие с принципа, разработен от Съвета за финансова стабилност през октомври 2010 г., който дава общи насоки за начините за намаляване на разчитането на външни кредитни рейтинги, и приветства започнатата от Комисията през ноември 2010 г. обществена консултация; изисква от Комисията да проучи дали и по какъв начин държавите-членки използват рейтингите за регулаторни цели, за да се намали по принцип прекомерното разчитане на тях от страна на финансовата регулаторна система;
4. посочва определени недостатъци на стандартизирания подход в регулаторната рамка „Базел“, които позволяват определянето на регулаторните капиталови изисквания за финансовите институции въз основа на външни кредитни рейтинги; също така счита, че е важно да се установи рамка за капиталова адекватност, която гарантира сигурни вътрешни оценки на риска, по-добър надзор на тези оценки на риска и подобрен достъп до отнасяща се до кредитите информация; по отношение на това подкрепя по-широкото използване на основания върху вътрешни рейтинги подход, при условие че той е надежден и сигурен и че размерът, капацитетът и

комплексният характер на финансовата институция позволяват извършването на съответна оценка на риска; счита, че с цел да се гарантират равнопоставени условия на конкуренция е важно вътрешните модели да спазват установените в законодателството на ЕС параметри и да подлежат на строго одобрение от страна на надзорните органи; същевременно счита, че по-малките и не толкова комплексни участници с по-малки възможности следва да бъдат в състояние да използват външни рейтинги, ако е невъзможно извършването на вътрешна оценка на риска, при условие че те изпълняват съответните изисквания за надлежна проверка;

5. посочва във връзка с това, че е важно да се следи развитието съгласно „Базел III“ и текущият процес относно ДКИ IV;
6. разбира необходимостта от възстановяване на способността на инвеститорите да извършват своя надлежна проверка като предварително условие за нарастване на използването на патентовани вътрешни модели за оценка на кредитния риск; предлага банките и другите финансови участници много по-често да използват подходящи вътрешни оценки на риска;
7. изразява възгледа, че пазарните участници не следва да инвестират в структурирани или други продукти, ако не могат сами да направят оценка на свързания с това кредитен риск, или че в противен случай следва да прилагат най-високото рисково тегло;
8. изисква от Европейската централна банка и от националните централни банки да преразгледат използването на външни кредитни рейтинги и ги призовава настоятелно да натрупат експертен опит при разработването на свои собствени модели за оценка на кредитния стандарт на допустимите активи, използвани като обезпечение, и да намалят степента, в която разчитат на външни рейтинги;
9. изисква от Комисията внимателно да оцени възможността за използване на алтернативни инструменти за измерване на кредитния риск;

Повишени възможности за надзорните органи

10. осъзнава неизбежния конфликт на интереси, когато пазарните участници разработват вътрешни оценки на кредитния риск за собствените си регулаторни капиталови изисквания, и поради тази причина съзира необходимостта от увеличаване на отговорностите, капацитета, правомощията и ресурсите на надзорните органи с цел наблюдение, оценка и надзор върху адекватността на вътрешните модели, както и с цел налагане на пруденциални мерки; счита, че ако даден вътрешен модел не може да бъде оценен по подходящ начин от даден надзорен орган поради своя комплексен характер, такъв модел няма да бъде одобрен за регулаторна употреба; предлага прозрачността на допусканията за независима академична оценка също да имат роля;
11. заявява, че за да упражнява ефективно своите надзорни правомощия, Европейският надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари) следва да има правото да провежда разследвания без предизвестие и инспекции на място, както и че при изпълняването на надзорните правомощия Европейският орган за ценни книжа и

пазари следва да даде на лицата, срещу които има открита процедура, възможността да бъдат изслушани, за да се спазят техните права на защита;

Еднакви условия

12. подчертава глобалния характер на сектора за кредитен рейтинг и настоятелно призовава Комисията и държавите-членки да се стремят заедно с други държави от G-20 към глобален подход, основаващ се на най-високите стандарти, както по отношение на Регламента относно агенциите за кредитен рейтинг, така и по отношение на Регламента относно пруденциалния надзор и пазарите, по отношение на намаляването на прекомерното разчитане на външни кредитни рейтинги, за да се съхранят еднаквите условия и за да бъде предотвратен регулаторният арбитраж, а пазарите да продължават да бъдат отворени;
13. счита стимулирането на конкуренцията, насърчаването на прозрачността и въпроса за бъдещ модел на плащане за най-важните задачи, докато въпросът за произхода на дадена агенция за кредитен рейтинг следва да бъде второстепенен;
14. отново изтъква, че Регламент (ЕО) № 1060/2009 установява две системи за работа с външни кредитни рейтинги от трети страни и че намерението, което стои зад режима на одобрение, беше да позволи използването в Европейския съюз на считани за неравностойни външни кредитни рейтинги от трети страни, ако даващата одобрение агенция за кредитен рейтинг носи ясна отговорност;

Междинно равнище: структура на сектора

Конкуренция

15. подчертава, че нарасналата конкуренция в сектора не означава автоматично по-добро качество на рейтингите, и отново изтъква, че всички агенции за рейтинг трябва да се подчиняват на най-високите стандарти на безпристрастност, оповестяване на информация, прозрачност и управление на конфликтите на интереси, както се изисква в Регламент (ЕО) № 1060/2009, за да се гарантира качество на рейтингите и да се избегне „рейтингов туризъм“;

Европейска фондация за кредитен рейтинг

16. отправя искане към Комисията да извърши подробна оценка на въздействието и проучване на жизнеспособността относно разходите, ползите и възможната управленска структура на напълно независима Европейска фондация за кредитен рейтинг с обхват на експертния опит и в трите сектора на рейтингите; счита, че Комисията следва да разгледа първоначалните разходи за финансиране на първите три до максимум пет години от дейността на Европейската фондация за кредитен рейтинг и те трябва да бъдат оценени внимателно; подчертава, че всякакви законодателни предложения в тази насока трябва да се формулират изключително внимателно, за да се избегне уронването на паралелните политически инициативи за намаляване на прекаленото разчитане на рейтингите и за насърчаване на нови агенции за кредитен рейтинг да влизат на пазара;

17. изисква от Комисията успоредно с работата, посочена в параграф 9, да изготви подробна оценка на въздействието, анализ на жизнеспособността и оценка на разходите за необходимото финансиране във връзка с това; застъпва категорично становището, че разходите за финансиране не бива при никакви обстоятелства да се поемат от данъкоплатците, и счита, че не бива да се предоставя никакво по-нататъшно финансиране, като новата Европейска фондация за кредитен рейтинг следва да бъде напълно самостоятелна за финансиране на собствения си бюджет след първоначалния период;
18. счита, че за да бъде гарантирана нейната надеждност, ръководството, служителите и управленската структура на новата Европейска фондация за кредитен рейтинг трябва да бъдат изцяло независими, т.е. необвързани с указания по отношение на държавите-членки, Комисията и всички други публични органи, както и по отношение на финансовия сектор и други агенции за кредитен рейтинг, и те трябва да действат в съответствие с изменения Регламент (ЕО) № 1060/2009;
19. изисква от Комисията да проведе обстойно проучване на разходите, ползите и структурата на управление на такава мрежа от европейски агенции за кредитен рейтинг, включително съображения как действащите на национално равнище агенции за кредитен рейтинг биха могли да бъдат насърчавани да създават партньорства или съвместни мрежови структури, за да използват съществуващите ресурси и персонал, така че по този начин те да могат евентуално да предоставят по-голям обхват и да се конкурират с трансграничните агенции за кредитен рейтинг; предлага Комисията да проучи начините за подпомагане на мрежите на агенциите за кредитен рейтинг, но счита, че всички подобни мрежи следва да бъдат инициатива на сектора;
20. съзира евентуалната необходимост от оказване на подкрепа на такава мрежа в началния период, но счита, че мрежата трябва да бъде самостоятелна и рентабилна със собствени източници на приходи; изисква от Комисията да извърши оценка на необходимостта и потенциалните средства за първоначално финансиране и евентуални правни структури за този проект;

Разкриване на информация и достъп до нея

21. счита, че кредитните рейтинги трябва да служат на целта за увеличаване на информацията на пазара по начин, който предоставя на инвеститорите последователна оценка на кредитния риск в различните сектори и страни; счита, че е важно да се предостави на ползвателите възможност да упражняват повече контрол върху агенциите за кредитен рейтинг и във връзка с това подчертава колко е важно да се повиши прозрачността в техните дейности;
22. изтъква, че за да бъде дадена адекватна възможност на инвеститорите да извършват оценка на риска и да изпълняват своите задължения във връзка с надлежната проверка и доверителните отговорности, е необходимо повишено разкриване на информация за продуктите в областта на структурираните финансови инструменти, така че инвеститорите да могат да вземат осведомени решения; счита, че инвеститорите, разполагащи с комплексна структура и организация, следва да бъдат в състояние да извършват оценка на кредитите, от които впоследствие ще могат да

направят заключения за риска, свързан с определен секюритизиран продукт; подкрепя действащите инициативи на ЕЦБ и други да предоставят повече информация за структурираните финансови инструменти в този контекст; призовава Комисията да извърши оценка на необходимостта от повишено разкриване на информация за всички продукти в областта на финансовите инструменти;

23. отбелязва, че в допълнение към своята дейност по присъждане на кредитен рейтинг повечето агенции за кредитен рейтинг издават много обзори, прегледи, предупреждения и наблюдения, които оказват съществено отражение върху пазара; счита, че те следва да бъдат оповестявани в съответствие с предварително определен критерий и съгласно протоколи, гарантиращи прозрачност и поверителност;
24. изисква от Комисията да предложи преразглеждане на Директива 2003/71/ЕО и Директива 2004/109/ЕО, за да бъде гарантирана наличността на достатъчно широко достъпна, точна и изчерпателна информация относно структурирани финансови инструменти;
25. счита, че във връзка с това е от жизнено значение аспектите, свързани със защитата на данните, да бъдат изцяло разгледани при всяка евентуална бъдеща мярка;
26. обмисля дали би било полезно емитентите да бъдат задължени да обсъждат метода и съдържанието, залегнали в основата на даден структуриран финансов инструмент, с трета страна, която или извършва спонтанен кредитен рейтинг, за извършването на който към нея не е отправяна молба, или разработва вътрешна оценка на риска;
27. отново подчертава съдържанието се в съображение 5 от изменения Регламент (ЕО) № 1060/2009 задължение на Комисията във връзка с прозрачността на информацията; изисква от Комисията да извърши необходимия анализ, така че резултатът заедно с евентуалните изменения към законодателния акт да бъде представен на Парламента и на Съвета като част от предприеманото понастоящем от Комисията преразглеждане на Регламент (ЕО) № 1060/2009;
28. отбелязва напредъка, осъществен по прозрачността и оповестяването на информация с АКР1 и АКР2; насърчава Комисията да проведе оценка на въздействието на тези регламенти след приключването на процеса на регистриране на АКР, за да се подчертаят бъдещите области, в които допълнително оповестяване на информация би могло да бъде от полза;
29. наред с увеличената прозрачност на процеса на присъждане на рейтинг и неговия вътрешен одит, призовава за по-силен надзор на АКР от страна на надзорните органи на ЕС и за по-инвазивен надзор от страна на националните надзорни органи по отношение на използването/зависимостта на финансовите институции от рейтинги;

Два задължителни рейтинга

30. счита, че Комисията следва да обмисли дали при определени обстоятелства е уместно използването на два задължителни рейтинга, като например за структурирани финансови инструменти и за всеки външен кредитен рейтинг, който се използва за регулаторни цели, и дали най-консервативният, т.е. най-неблагоприятният, външен кредитен рейтинг следва да се разглежда като референтен за регулаторни цели; изисква от Комисията да изготви оценка на въздействието във връзка с евентуалното използване на два задължителни рейтинга;
31. счита, че разходите за двата рейтинга следва да бъдат поемани от емитента и че първият външен рейтинг следва да бъде извършван от наета за целта агенция за кредитен рейтинг по избор на емитента, а в случая на втория външен рейтинг следва да се разглеждат различни възможности, включително възможността за посочване от страна на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП) въз основа на конкретни, определени и обективни критерии, при отчитане на натрупания в миналото опит и при подпомагане на създаването на нови АКР, като същевременно се избягват каквито и да било нарушения на конкуренцията;
32. изтъква, че репутацията не може да се налага от регулатор и че всяка нова АКР ще бъде приета само ако успее да спечели доверието;

Рейтинг на държавен дълг

33. осъзнава, че пазарните участници имат отрицателно отношение към променливи кредитни рейтинги поради високите разходи (при решения за покупка и продажба), когато рейтингите биват коригирани; въпреки това счита, че поради тази причина рейтингите имат тенденцията да бъдат проциклични и да изостават по отношение на развитието на финансовите пазари;
34. отбелязва, че АКР трябва да използват ясни критерии за оценка на постиженията на дадена държава и че осъзнава, че действителното присъждане на рейтинг не е механично претегляне на тези фактори; изисква от сектора да изясни каква методология и какви преценки се използват за калибриране на рейтингите на държавен дълг и да обясни отклонението от тези генерирани с помощта на модели рейтинги и от прогнозите на основните международни финансови институции;
35. отбелязва, че съгласно МВФ рейтингите биха могли да обяснят почти 70% от спредовете по суапове за кредитно неизпълнение; изразява загриженост относно процикличните ефекти, които могат да имат рейтингите, и изисква специално отчитане на тези чувствителни въпроси;
36. вярва, че за да се намалят сривовете на цените и спредовете, до които водят промените в рейтинга, регулирането, което свързва решенията за закупуване или продажба с рейтингите, следва да бъде премахнато;
37. счита, че тъй като почти цялата информация за държавни дългове е достъпна в общественото пространство, такава информация следва да бъде по-лесно, последователно и сравнимо достъпна, така че по-големите и по-комплексни участници на пазара да получат стимул да разчитат на собствената си преценка на държавния кредитен риск;

38. изразява увереност, че предвид отраженията, които могат да имат върху пазара кредитните рейтинги на държавен дълг, прозрачността относно методите и причините за решенията, както и отговорността на АКР трябва да се подобрят в тази област;
39. подкрепя засиленото оповестяване и обясняване на методологии, модели и ключови рейтингови презумпции, приети от агенциите за кредитен рейтинг, също и с оглед на системното отражение, което може да има понижаването на рейтинга на държавен дълг;

Европейски рейтингов индекс (EURIX)

40. счита, че публичната информация относно средните стойности на съществуващите външни кредитни рейтинги от акредитирани АКР е ценна; затова предлага да се създаде Европейски рейтингов индекс (EURIX), който да включва всички рейтинги от регистрирани АКР, които са налични на пазара;

Микроравнище: бизнес модел

Модели на плащане

41. подкрепя съществуването на различни модели на плащане в отрасъла, но подчертава съществуването на риск от конфликти на интереси, които трябва да бъдат разрешавани с подпомаща прозрачност и регулаторни средства и без налагане на неоправдан модел; изисква от Комисията, въз основа на неотдавнашните консултации, да представи предложения за алтернативни осъществими модели на плащане, които включват както емитентите, така и ползвателите; с оглед на това изисква от Комисията да обърне особено внимание на евентуалното използване на модела „инвеститорът заплаща“ и на свързаните с него предимства и недостатъци, така че рейтингите да бъдат по-малко податливи на конфликти на интереси;
42. застъпва становището, че доброто управление в АКР е от ключово значение за гарантиране на качеството на рейтингите, и призовава за пълна прозрачност от страна на АКР относно прилаганите от тях управленчески мерки;

Отчетност и отговорност

43. Подчертава, че ЕОЦКП отговаря за прилагането и спазването от страна на АКР на Регламент (ЕО) № 1060/2009; счита, че ако външните кредитни рейтинги изпълняват регулаторна функция, те не следва да бъдат определяни просто като становища и че от АКР следва да бъде търсена отговорност за последователното прилагане на методиката за присъждане на кредитни рейтинги; поради тази причина препоръчва в случай на груба небрежност или груби неправомерни действия агенциите за кредитен рейтинг да подлежат на определена по последователен начин за целия ЕС гражданска отговорност и препоръчва на Комисията да установи начини, по които държавите-членки да включат тази гражданска отговорност в своите системи на гражданско право;

44. посочва, че основна отговорност за инвестиционни решения носи участникът на финансовия пазар, т.е. лицето, управляващо активи, финансовата институция или комплексният инвеститор; отбелязва, че отчетността ще се подпомага допълнително от централния регистър (CEREP) , създаден по АКР1, който публикува данни в стандартизирана форма относно резултатите на рейтингите, присъдени от АКР, регистрирани в ЕС, което ще позволи на инвеститорите да извършват собствена оценка на определени АКР и по този начин ще спомогне за упражняване на натиск по отношение на доброто име; посочва, че инвеститорите следва да имат възможности за ефективно управление на риска, подлежащи на съответен административен надзор;

45. предлага всяка регистрирана агенция за кредитен рейтинг да изготвя годишен преглед за оценка на миналия опит по отношение на кредитния рейтинг, както и да включва тази информация в отчетен доклад, който да бъде ползван от надзорния орган; предлага ЕОЦКП редовно да извършва случайни проверки на отчетните доклади, за да гарантира високото качество на стандартите в областта на кредитния рейтинг;

o o
o

46. възлага на своя председател да предаде настоящата резолюция на Съвета, Комисията и правителствата и парламентите на държавите-членки.

ИЗЛОЖЕНИЕ НА МОТИВИТЕ

Въведение

Рейтингите, изготвяни от агенциите за кредитен рейтинг, изпълняват редица полезни функции, те събират информация за кредитното качество на емитентите в глобална среда с асиметрична информация между емитенти на дълг и инвеститори, което осигурява на емитентите достъп до световни и национални пазари, като по този начин се намаляват информационните разходи, разширява се евентуалната група от инвеститори, гарантира се ликвидност и намирането на цени. Въпреки това процесите в регулаторната рамка са превърнали тези „информационни посредници“ във фактически „регулаторни лицензодатели“.

Неотдавнашната финансова криза показва ясно, че в отрасъла битуват три проблема: *отсъствие на конкуренция, свръхразчитане* на външни рейтинги в регулаторната рамка и липса на отчетност и отговорност за рейтинги, предоставени от АКР.

Докладчикът би искал да подчертае колко е важно да се има предвид, че потенциалните предприемани мерки следва да преминават необходимите оценки на въздействието и необходимия контрол, а не да бъдат прибързани и импровизирани, с което биха увеличили пречките и риска от по-консервативни рейтинги със съответните последици за реалната икономика и отпускането на заеми.

Докладчикът разглежда въпроса в съответствие с аналитичен подход, който оценява на първо място макроикономическата роля на агенциите за кредитен рейтинг в регулирането на световния финансов пазар и след това разглежда междинното равнище и въпроси на конкуренцията и структурата на отрасъла. Най-накрая докладчикът оценява конфликтите на интереси в бизнес модела, т.е. на микроравнище.

В тази дискусия координирането на глобален подход следва да бъде водещо за нашите идеи, тъй като това е действително световен отрасъл, основаващ се на световен капиталов пазар. Затова е важно да бъдем наясно с развоя на събитията в САЩ.

Макроикономическо равнище

Прекомерно разчитане на външни кредитни рейтинги и зависимост от тях

Премахването до осъществима степен и в реалистични срокове на зависимостта на цялата система от външните кредитни рейтинги е първото намерение на настоящия доклад. Ролята на външните рейтинги като механизъм, задействащ адаптиране, а не смяна на провежданата политика, е особено важна, когато инвестиционният рейтинг се променя на свързан с по-високо равнище на кредитен риск. Докладчикът подкрепя принципите, изложени от Съвета за финансова стабилност¹, и по-конкретните предложения, съдържащи се в обществената консултация на Европейската комисия², но същевременно смята, че това трябва да върви ръка за ръка с увеличаване на способността на участниците на финансовия пазар да оценяват рисковете и да разбират

¹ Съвет за финансова стабилност от 27 октомври 2010 г., „Принципи за намаляване на използването на рейтингите, изготвяни от агенциите за кредитен рейтинг“

² Обществена консултация на Европейската комисия от 5 ноември 2010 г., „Обществена консултация относно агенциите за кредитен рейтинг“

по-добре значението на кредитния рейтинг като такъв.

Във връзка с това е налице потребност от разграничаване на трите пазарни сектора, които оценяват агенциите за кредитен рейтинг: дружества, публичен сектор и структурирани финансови инструменти. Проблемът с прекомерното разчитане е особено явен в областта на структурираните финансови инструменти, където и трябваше да се извършат най-много корекции, сочещи към рейтингов провал. Затова докладчикът е на мнение, че в случая на структурираните финансови инструменти пазарните участници следва да могат да инвестират в такъв актив, само ако могат да докажат, че разбират и могат да оценят свързания с подобен продукт кредитен риск, или пък да използват претегляне на най-високата степен на капиталов риск за регулаторни цели.

Разчитането на стандарти, закони, регулиране, например нарасналата употреба на външни кредитни рейтинги за определяне на регулаторни капиталови изисквания, трябва да се премахне или да се сведе до минимум. Необходимо е да се направи разграничение в съответствие с принципа на пропорционалност, за да се отчетат различните размери и равнища на комплексния характер на финансовите институции. Тъй като по-малко комплексните институции нямат способността и икономическата мощ да правят свои собствени кредитни оценки, те ще трябва да разчитат на външни рейтинги. Малките участници може все още да използват външни кредитни рейтинги, но само ако разбират свързаните с това рискове и могат да извършват съответните надлежни проверки.

Трябва да се намали не само регулаторната зависимост, но и разчитането на пазара на външни кредитни рейтинги изобщо. Значението на рейтингите нараства в леки случаи като инвестиционни политики и правила на фондове или учредителни документи, което говори за потенциална липса на надлежна проверка. Затова докладчикът вярва, че трябва да възстановим или увеличим способността на инвеститорите да провеждат собствени надлежни проверки и оценки на риска.

Това, че централните банки разчитат на външни кредитни рейтинги, е друга важна съставна част на проблема със зависимостта. Решението на ЕЦБ относно търгуемите активи като обезпечение, свързано с операциите за осигуряване на ликвидност, се основава главно на използването на външни кредитни рейтинги. Това явно следва да се преразгледа.

Надзорни органи

В този контекст регулаторните и надзорни органи трябва да бъдат в състояние да оценяват използването на патентовани вътрешни модели, позволяващи им да проверяват правилността на процеса на оценка на риска, тъй като е налице конфликт на интереси, ако финансовите участници могат да изготвят свои собствени модели за определяне на равнището на регулаторните капиталови изисквания, които трябва да имат.

Това е една първа мярка за намаляване на необходимостта от рейтинги; в някои случаи обаче външните кредитни рейтинги все още ще трябва да се използват и могат да бъдат от полза. За да се намали господстващото положение на трите големи агенции за

кредитен рейтинг, следва да обсъдим възможността да се въведе задължение за два рейтинга за структурираните финансови продукти. Трябва да се включат гаранции, за да се предотврати превръщането на системата в „гарантиран пазар“, и трябва внимателно да се обмисли въпросът кой присъжда втория рейтинг. Това предложение е в съответствие с текущо предложение в законодателството на САЩ за реформа на финансовия сектор.

Междинно равнище

Структурата на отрасъла е главният проблем, който води до липса на конкуренция, тъй като пречките пред влизането на пазара са много големи. Проблемът не е толкова в броя на агенциите за кредитен рейтинг, които развиват дейност, колкото в техния местен характер и съсредоточеността им върху продукти за определена пазарна ниша, което води до тяхното слабо или дори никакво признаване (или значение) на световните капиталови пазари и ги прави неспособни да се конкурират, особено в случая на регулаторните стандарти.

Европейска фондация за кредитен рейтинг (ЕФКР)

Докладчикът счита, че следва да се обсъди възможността за създаване на напълно независима непублична Европейска фондация за кредитен рейтинг (ЕФКР). Потребностите от финансиране на новата ЕФКР трябва да се преценят внимателно и докладчикът предлага еднократно плащане на фондацията с цел гарантиране на нейната независимост. Това начално финансиране би трябвало да е достатъчно за първите години на новата ЕФКР, която ще разчита изцяло на себе си след този период и ще се самофинансира на пазара от такси за присъждане на рейтинг. Новата ЕФКР би определяла рейтинга на активи и от трите сектора: публичен сектор, дружества и структурирани финансови инструменти, и следователно трябва да бъде снабдена с необходимия персонал и средства, за да се осигури високо качество на рейтингите. Докладчикът е наясно с потенциалните конфликти и проблеми на един такъв проект. Няма гаранция, че новата ЕФКР ще бъде в състояние да си създаде репутация и да стане действителен нов участник в сектора на кредитния рейтинг, като предварително условие управленската структура и устройство трябва да позволяват максимална достоверност с безусловна независимост от който и да е публичен орган, независимо дали на държави-членки, на Европейската комисия или друг публичен орган. Това е от особена важност, за да се осигури достоверност, когато става въпрос за рейтингите на държавен дълг.

Мрежа от агенции за кредитен рейтинг

Освен това докладчикът предлага да се насърчи създаването на мрежа на европейските агенции за кредитен рейтинг. Сътрудничеството на развиващите дейност на национално равнище агенции за кредитен рейтинг в използването на наличния капацитет по отношение на персонала и средствата потенциално би увеличило конкуренцията в сектора, като се обхване широк спектър от активи и различни пазари, което позволява дейност на равнище, подобно на това на големите агенции за кредитен рейтинг, развиващи дейност в световен мащаб. Следва да се обсъди внимателно необходимостта да се създаде стимул или рамка за насърчаване на по-малки и регионални агенции за кредитен рейтинг да преминават към структура на партньорство.

Разкриване на информация

Докладчикът е на мнение, че за да се намали разчитането на външни кредитни рейтинги, е необходимо да се увеличи разкриването на информация на инвеститорите с цел да им се даде възможност да извършват надлежна проверка и да изпълняват доверителни задължения, както и да провеждат собствена оценка на риска, и да се даде възможност на други агенции за кредитен рейтинг да определят рейтинга на даден инструмент, дори ако не са избрани или номинирани да го присъждат пряко, тоест да извършват спонтанно присъждане на рейтинг.

Това е общ пункт, с който следва да се занимаят в бъдещето прегледите на директивата за капиталовите изисквания, но той трябва също да се включи в прегледа на директивата за проспектите и директивата за прозрачността. По-конкретно директивата за проспектите би следвало да се измени за структурираните финансови инструменти, което е единственият начин за получаване на информация на пазара и за предоставяне на възможност на участниците да разчитат по-малко на рейтингите.

Това потенциално би могло да доведе също до по-малко процикличност, тъй като понижаването на кредитния рейтинг няма да води незабавно до разпродажба на активи, тъй като инвеститорите биха могли да провеждат свои собствени оценки, а не да разчитат изцяло на външни рейтинги, които биха могли да задействат решения за продажба или закупуване.

Рейтинги на държавен дълг

Агенциите за кредитен рейтинг използват изглаждащи техники, за да направят рейтингите на държавен дълг по-малко склонни към нестабилност. Това се дължи на високите потенциални разходи за пазарните участници, ако рейтингите са коригирани (свързани с потенциални решения за продажба или закупуване). Това прави рейтингите по-проциклични и показва сринове. Навременността на рейтингите на държавен дълг е проблем, тъй като правителствата публикуват различни данни по различно време и достоверността на данните може понякога да бъде под въпрос. Рейтингите на държавен дълг започнаха да играят важна роля едва през последните години. Докладчикът е на мнение, че в случая на рейтингите на държавен дълг има много малка необходимост да се разчита прекомерно на външни кредитни рейтинги, тъй като почти цялата информация е достъпна за обществеността. Следователно всички измерими и комплексни пазарни участници трябва да присъждат рейтинг на държавен дълг сами, а не да разчитат единствено на външни кредитни рейтинги.

Микроравнище

Модел на плащане

Моделът „емитентът заплаща“ замени модела „възложителят заплаща“, който преобладаваше до 70-те години, и сега е новата норма. Всички модели на плащане имат недостатъци или поражат въпроси от практическо естество, което затруднява разглеждането им като истински алтернативи.

Недостатъците на модела „емитентът заплаща“ с присъщите му конфликти на интереси могат да се преодолеят, като се забрани на агенциите за кредитен рейтинг да предоставят консултантски услуги и се даде повече независимост на съвета на директорите.

Моделът „възложителят заплаща“ има присъщи за него проблеми: крупен инвеститор може да се опита да окаже влияние върху агенция за кредитен рейтинг да присъди по-ниски рейтинги (по-високи приходи) или пък финансова институция, която иска да понижи капиталовите изисквания, може да окаже натиск за по-висок рейтинг поради регулаторни изисквания. Моделът „възложителят заплаща“ пренебрегва факта, че рейтингите са се превърнали почти в обществено благо. Този тип модел също би довел до голям проблем с участници, възползващи се от услугите, без да ги възлагат, в глобално общество, основаващо се на информацията.

Моделът на плащане, основаващ се на резултатите, който събира малка предварителна такса и остатъкът от заплащането бива спечелен след време в зависимост от точността на рейтинга, отговаря на подхода в друга нормативна уредба, като например възнаграждението в директивата за капиталовите изисквания, но тази идея има нужда от значителна работа по регулаторните и надзорни ефекти, за да бъде приложима на практика.

Докладчикът се обявява за съществуването на различни модели на плащане на пазара, доколкото свързаните с това конфликти на интереси биват разрешавани с регулаторни средства.

Отчетност

На един добре функциониращ конкурентен пазар репутацията е достатъчна, за да се гарантира качеството на кредитните рейтинги. Тъй като обаче настоящата структура е олигополна, агенциите за кредитен рейтинг са изправени пред един по същество „гарантиран пазар“, което означава, че последиците от загубата на репутация са пренебрежими, т.е. не съществува действителна заплаха от загуба на репутация.

Докладчикът счита, че кредитните рейтинги не са просто становища, а агенциите за кредитен рейтинг следва да бъдат отговорни за своите рейтинги и следователно тяхната гражданска отговорност следва да бъде повишена, за да представлява действителна заплаха.

Тъй като въвеждането на отговорност повдига някои въпроси, като например кога агенция за кредитен рейтинг носи отговорност и за кои провали, както и как това може да се въведе, без да се привнесе допълнителна пречка за влизане на пазара, този аспект заслужава особено задълбочено обсъждане.

1.3.2011

СТАНОВИЩЕ НА КОМИСИЯТА ПО ПРАВНИ ВЪПРОСИ

на вниманието на комисията по икономически и парични въпроси

относно агенциите за кредитен рейтинг: бъдещи перспективи
(2010/2302(INI))

Докладчик по становище: Evelyn Regner

ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Комисията по правни въпроси приканва водещата комисия по икономически и парични въпроси да включи в предложението за резолюция, което ще приеме, следните предложения:

- А. като има предвид, че приветства продължаващата работа по регулиране на сектора на агенциите за кредитен рейтинг (АКР) и насърчава всички заинтересовани страни на национално, европейско и международно равнище да засилят продължаващия процес на регулиране,
- Б. като има предвид, че структурата на сектора на кредитните рейтинги е силно концентрирана и че бизнес ориентацията на водещите на пазара агенции за кредитен рейтинг е насочена предимно към бизнес модели от Съединените щати, като същевременно разбирането на европейските бизнес модели, и по-специално за малките и средните предприятия, почти не е отразено в техните рейтинги,
- В. като има предвид, че агенциите за кредитен рейтинг попадат в обхвата на разпоредбите на Регламент (ЕО) № 1060/2009, който е изменен с цел предоставяне на надзорни правомощия на ЕОЦКП,
 - 1. препоръчва финансовите институции да бъдат насърчавани да извършват вътрешна оценка на риска, а по-малките финансови институции най-малкото да разбират методите за изготвяне на използваните от тях кредитни рейтинги, както и да публикуват план за вътрешна оценка, който трябва да изпълняват;
 - 2. призовава Комисията да насърчава съществуващите предприятия да се регистрират

като агенции за кредитен рейтинг съгласно европейското законодателство, като намали пречките за навлизане на пазара или разширяване на дейността в сектора на агенциите за кредитен рейтинг на всички нива; счита, че това може да засили конкуренцията в сектора, но строго предупреждава, че тези мерки не следва да водят до намаляване на качеството или стандартите по отношение на рейтингите; предлага Комисията да проучи начините за подпомагане на мрежите от агенции за кредитен рейтинг, но счита, че създаването на всякакви подобни мрежи следва да се инициира от сектора и подчертава, че е важно да се повиши конкурентоспособността на европейските агенции за кредитен рейтинг, защото те разбират по-добре естеството на европейските дружества, познаят ги добре и са се специализирали по въпросите, свързани с европейските МСП, промишлени отрасли и държави;

3. призовава Комисията да насърчава европейските агенции за кредитен рейтинг да изготвят рейтингите, без да се влияят или ограничават от търговски съображения, за да определят независими и безпристрастни рейтинги;
4. отбелязва, че при някои обстоятелства получаването на най-малко два рейтинга може да носи предимства, например при изчисляването на капиталовите изисквания; счита обаче, че броят на получените рейтинги следва да се определя в зависимост от потребностите на пазара;
5. призовава Комисията да въведе общи правила за отговорност за умишлено и непредпазливо нарушаване на разпоредбите на Регламент (ЕО) № 1060/2009 от страна на агенции за кредитен рейтинг, и по-специално в случаите, когато инвеститорите понесат щети в резултат на инвестиционно решение, основано на грешен рейтинг;
6. подчертава, че следва да се предприемат всички мерки, за да се избегне определянето на пристрастни рейтинги; освен това е желателно да се обясняват методологиите и системното отражение върху понижаването на рейтинга на държавен дълг; все пак отбелязва, че всички модели на плащане неизбежно водят до конфликт на интереси и приканва Комисията да проучи мерки за намаляване или откриване на конфликти на интереси при различните модели на плащане, използвани в сектора на кредитните рейтинги; призовава Комисията да проучи осъществимостта на всички използвани модели на плащане, включително модела „плащане при поискване“.

РЕЗУЛТАТ ОТ ОКОНЧАТЕЛНОТО ГЛАСУВАНЕ В КОМИСИЯ

Дата на приемане	28.2.2011
Резултат от окончателното гласуване	+: 19 -: 0 0: 0
Членове, присъствали на окончателното гласуване	Raffaele Baldassarre, Sebastian Valentin Bodu, Françoise Castex, Christian Engström, Klaus-Heiner Lehne, Antonio Masip Hidalgo, Alajos Mészáros, Bernhard Rapkay, Evelyn Regner, Francesco Enrico Speroni, Alexandra Thein, Cecilia Wikström, Zbigniew Ziobro, Tadeusz Zwiefka
Заместник(ци), присъствал(и) на окончателното гласуване	Piotr Borys, Sergio Gaetano Cofferati, Sajjad Karim, Eva Lichtenberger, Toine Manders

РЕЗУЛТАТ ОТ ОКОНЧАТЕЛНОТО ГЛАСУВАНЕ В КОМИСИЯ

Дата на приемане	16.3.2011
Резултат от окончателното гласуване	+: 29 -: 0 0: 14
Членове, присъствали на окончателното гласуване	Burkhard Balz, Sharon Bowles, Udo Bullmann, Pascal Canfin, Nikolaos Chountis, George Sabin Cutaş, Rachida Dati, Leonardo Domenici, Derk Jan Eppink, Diogo Feio, Vicky Ford, Ildikó Gáll-Pelcz, José Manuel García-Margallo y Marfil, Jean-Paul Gauzès, Sven Giegold, Sylvie Goulard, Liem Hoang Ngoc, Gunnar Hökmark, Wolf Klinz, Rodi Kratsa-Tsagaropoulou, Philippe Lamberts, Astrid Lulling, Hans-Peter Martin, Íñigo Méndez de Vigo, Ivari Padar, Antolín Sánchez Presedo, Olle Schmidt, Edward Scicluna, Peter Simon, Peter Skinner, Theodor Dumitru Stolojan, Ivo Strejček, Marianne Thyssen, Corien Wortmann-Kool
Заместник(ци), присъствал(и) на окончателното гласуване	Sophie Auconie, Elena Băsescu, Saïd El Khadraoui, Ashley Fox, Danuta Jazłowiecka, Thomas Mann, Gianni Pittella, Miguel Portas, Catherine Stihler
Заместник(ци) (чл. 187, пар. 2), присъствал(и) на окончателното гласуване	David Campbell Bannerman