

Регулювання кредитно-рейтингових агентств

У цьому документі стисло викладено основні вимоги, що містяться у Нормативному акті ЄС № 1060/20 щодо нагляду за діяльністю кредитно-рейтингових агентств. Нормативний акт опубліковано у листопаді 2009 р. У липні 2010 р. до акту було внесено зміни, які передбачають передачу відповідальності щодо нагляду за діяльністю таких агентств від національних регуляторів до Європейської організації з цінних паперів і ринків¹ (ESMA), яка замінила Комітет європейських регуляторів ринків цінних паперів² (CESR). Скоріш за все, новий режим регулювання буде впроваджено наприкінці цього року. Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку може розглянути цей документ з метою використання його, як моделі для розробки власного режиму регулювання рейтингових агентств, або (у довгостроковій перспективі) для вивчення системи, частиною якої стане Україна у разі приєднання до ЄС.

Мета (Стаття 1).

Створити умови для визначення кредитних рейтингів і розробити правила організації і діяльності рейтингових агентств, які сприятимуть їх незалежності і запобігатимуть конфлікту інтересів.

Сфера дії (Стаття 2).

Нормативний акт діє щодо кредитних рейтингів, які визначаються кредитно-рейтинговими агентствами, зареєстрованими у ЄС, та оприлюднюються для широкого загалу або розповсюджуються за підпискою. Дія Акту не розповсюджується на приватні рейтинги, не призначені для публічного оприлюднення, системи бальної оцінки (скорингу) у споживчому кредитуванні, рейтинги експортних кредитних агентств і центральних банків

Визначення термінів (Стаття 3).

У додатку пропонуються визначення усіх термінів, що використовуються у тексті нормативного акту.

Використання кредитних рейтингів (Статті 4 і 5).

Фінансові установи (а саме кредитні установи, інвестиційні компанії, страхові компанії, інститути колективного інвестування і пенсійні фонди, як визначено у відповідній Директиві) можуть використовувати кредитні рейтинги лише тих компаній, які зареєстровані згідно даного акту. Так само, проспекти, у яких містяться кредитні рейтинги, мають чітко зазначати, що агенція, яка їх присвоїла, є зареєстрованою. Агентство, зареєстроване у ЄС, може підтверджувати рейтинги, присвоєні агентствами третіх країн лише у випадку, якщо доведе, що діяльність цих агентств відповідає однаково жорстким вимогам регуляторного режиму третьої країни. (такі агентства, як Стандарт енд

¹ European Securities and Market Authority (ESMA)

² Committee of European Securities Regulators (CESR)

Пурс³, Муді⁴, Фітч⁵, відповідають вимогам законодавства ЄС після впровадження нового режиму регулювання Комісією з цінних паперів і бірж США).

Відповідно до Статті 5 дозволяється приймати рейтинги, присвоєні агентствами третіх країн, якщо вони відповідають цим стандартам, без додаткового підтвердження агентства, зареєстрованого в ЄС.

Присвоєння кредитного рейтингу.

Незалежність і запобігання конфлікту інтересів (Стаття 6).

Кредитно-рейтингове агентство має докласти усіх зусиль для запобігання впливу існуючого або потенційного конфлікту інтересів або ділових відносин із залученням агентства, його керівників, рейтингових аналітиків, працівників та інших фізичних осіб, послугами яких користується агентство, або які знаходяться під контролем агентства, або будь-яких інших осіб, пов'язаних з агентством безпосередньо або опосередковано, на процес присвоєння кредитного рейтингу.

У частинах «А» та «В» Додатку 1 до даного нормативного акту наводяться правила, що забезпечують виконання вимог цієї статті. Згідно цих правил не менше однієї третьої складу ради директорів (і не менше двох осіб) повинні мати статус незалежних осіб. Правила також вимагають затвердження відповідних положень і процедур, а також розробки системи внутрішнього контролю для забезпечення виконання усіх вимог. Вимагається створення постійного підрозділу перевірки діяльності нормативно-правовим вимогам, впровадження системи аналізу рейтингової методології і забезпечення належного внутрішнього обліку, тощо.

На прохання кредитно-рейтингових агентств, які мають менше, ніж 50 співробітників, такі агентства можуть бути звільнені від виконання деяких з цих правил.

Рейтингові аналітики, фахівці та інші особи, задіяні у процесі присвоєння кредитних рейтингів (Стаття 7).

Рейтингове агентство повинно забезпечити відповідний рівень знань і кваліфікації аналітиків та інших фахівців агентства, які не повинні брати участь у обговоренні оплати послуг з боку компаній-клієнтів (компаній, яким присвоюється рейтинг). Агентство має здійснювати ротацию аналітиків з метою запобігання здійсненню оцінювання однієї й тієї ж компанії певним аналітиком впродовж більше ніж чотирьох років.

Методологія (Стаття 8).

Агентство має оприлюднити інформацію про методологію і ключові данні, що використовувалися для присвоєння рейтингу, з метою підтвердження, що присвоєні агентством рейтинги базуються на ретельному аналізі усієї наявної інформації. Агентство

³ Standard and Poors

⁴ Moody's

⁵ Fitch

**EU PROJECT «STRENGTHENING OF UKRAINIAN FINANCIAL SERVICES SECTOR»
ПРОЕКТ ЄС «ПОСИЛЕННЯ СЕКТОРУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ»**

також має використовувати методології, основані на попередньому досвіді, регулярно їх переглядаючи і повідомляючи про будь-які зміни і їх вплив на діючі рейтинги.

Аутсорсинг (Стаття 9).

Дозволяється залучення фахівців, які не є співробітниками агентства, лише у тому випадку, якщо залучення таких фахівців не послаблює систему внутрішнього контролю.

Оприлюднення інформації і презентація даних (Стаття 10).

Агентство має оприлюднювати кредитні рейтинги або рішення про припинення дії рейтингу своєчасно і не вибірково. Це не стосується рейтингів, які розповсюджуються за підпискою. Правила щодо цього виду рейтингів наводяться у розділі «D» Додатку 1.

У випадку, коли агентство присвоює рейтинг структурованим фінансовим інструментам, необхідно позначати їх, використовуючи додатковий символ, який відрізнятиме їх від рейтингових категорій для інших суб'єктів і фінансових інструментів.

Загальне і періодичне оприлюднення (Стаття 11).

Агентство має надавати центральному депозитарію Європейської організації з цінних паперів і ринків (ESMA) статистичні дані за минулі роки та інформацію про динаміку відповідних показників. Організація забезпечить відкритість цієї інформації для широкого загалу, а також готуватиме щорічні огляди, повідомляючи про основні зміни і події, що відбулися за цей період.

Звіт щодо прозорості діяльності (Стаття 12 та Додаток «E»).

Кожного року агентство повинно публікувати звіт щодо прозорості діяльності, який має містити інформацію про організаційно-правову структуру і структуру власності, механізми внутрішнього контролю, посадові обов'язки співробітників, документообіг, відповідність вимогам щодо незалежності агентства, систему ротації аналітиків, а також дані про усі статті доходів; і звіт органів корпоративного управління.

Плата за оприлюднення (Стаття 13).

Агентство не має права отримувати плату за надання інформації, яка вимагається у відповідності до вимог даного Акту.

Нагляд за кредитно-рейтинговими агентствами.

Реєстрація (Стаття 12-20).

Для реєстрації кредитно-рейтингового агентства необхідно звернутися до Європейської Організації з цінних паперів і ринків. Після реєстрації агентство може здійснювати свою діяльність на території усіх країн, членів ЄС. До тексту нормативного акту 2009 р. поки що не внесено зміни, які б відображали роль Організації, як паневропейського регулятора. Таким чином, у акті йдеться про роль національних регуляторів і шляхи їх

**EU PROJECT «STRENGTHENING OF UKRAINIAN FINANCIAL SERVICES SECTOR»
ПРОЕКТ ЄС «ПОСИЛЕННЯ СЕКТОРУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ»**

співробітництва, проте після того, як Організація стане основним регуляторним органом, ці розділи перестануть бути актуальними. Європейська організація з цінних паперів і ринків прийматиме плату за реєстрацію і нагляд.

Організація зможе припиняти реєстрацію у випадках, коли агентство від неї відмовляється, не визначає кредитні рейтинги протягом шести місяців, надало неправдиву інформацію при реєстрації, не відповідає первісним умовам реєстрації або суттєво порушує положення даного нормативного акту.

Інші положення.

Статті 21-41 нормативного акту 2009 року стосуються ролі Комітету європейських регуляторів ринків цінних паперів, а також співробітництва між національними регуляторами і регуляторами третіх країн. До цих статей вноситимуться зміни, оскільки Європейська організація з цінних паперів і ринків замінить собою Комітет європейських регуляторів ринків цінних паперів і національні регулятори. Тому ці статті не мають суттєвого значення для Комісії з цінних паперів і фондового ринку в Україні.

На що варто звернути увагу Державній комісії з цінних паперів і фондового ринку

Новий режим реєстрації і регулювання кредитно-рейтингових агентств був прийнятий з метою запобігання повторенню ситуації, коли основні світові агентства свідомо присвоювали невідповідні рейтинги, у тому числі структурованим фінансовим продуктам, таким як сек'юритизовані субстандартні іпотечні кредити, що стало однією з причин глобальної фінансової кризи. Це питання можливо не є надзвичайно актуальним в українських умовах. Проте, оскільки відповідно до законодавства України проспекти емісії нових цінних паперів повинні містити кредитні рейтинги, присвоєні рейтинговими агентствами, що визнаються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку, нові вимоги ЄС варто вивчити і, можливо, адаптувати до умов України.

На даний час Комісією визнано чотири українських і три великих міжнародних агентства. Також варто взяти до уваги, що у відповідності до цього нормативного акту вперше панєвропейський фінансовий регулятор (ESMA) відповідатиме за реєстрацію і регулювання діяльності певної категорії установ, що надають фінансові послуги, замінивши собою національні регуляторні установи країн-членів ЄС. Тому вступ України до ЄС означатиме позбавлення Державної комісії з цінних паперів і фондового ринку відповідальності щодо регулювання діяльності рейтингових агентств.

Новий режим висуває жорсткіші вимоги до зареєстрованих рейтингових агентств. Агентства мають продемонструвати, що їх співробітники, зокрема аналітики, відповідають високим професійним стандартам, і будь-який конфлікт інтересів не впливає на їх діяльність. Вони мають розкривати і обґрунтовувати рейтингові методології, звітувати про будь-які зміни у методології, що використовується, і їх вплив на рейтинги, які були визначені до внесення цих змін. Агентства звітуватимуть про динаміку показників діяльності і повинні готувати звіт щодо рівня прозорості їх діяльності. Звіт має містити інформацію про власників, функціональні обов'язки співробітників, методологію і відповідність діяльності нормативним вимогам. Звіт надається регулятору, а також

**EU PROJECT «STRENGTHENING OF UKRAINIAN FINANCIAL SERVICES SECTOR»
ПРОЕКТ ЄС «ПОСИЛЕННЯ СЕКТОРУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ»**

оприлюднюється для широкого загалу. Ротація аналітиків забезпечується з метою унеможливлення здійснення оцінювання однієї й тієї ж компанії певним аналітиком впродовж більше ніж чотирьох років.

Усі ці вимоги стосуються рейтингових агентств певного розміру і стажу діяльності. Європейська організація з цінних паперів і ринків може звільнити від виконання вимог агентства, які мають менше, ніж п'ятдесят співробітників.

Чи потрібно включати усі ці вимоги до українського законодавства? На сьогодні Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку не має достатньо людських ресурсів для забезпечення нагляду за виконанням усіх зазначених вимог, до того ж це питання не розглядається, як пріоритетне завдання. Значно важливіше сприяти розвитку конкуренції між рейтинговими агентствами, що призведе до підвищення стандартів і обмеження росту вартості їх послуг.

Нарешті, впровадження звітування щодо рівня прозорості діяльності є досить амбітним, але вартим уваги завданням. Можливо, Комісії варто розповсюдити ці вимоги у сфері корпоративного управління на усі фінансові установи.

Додаток

Визначення термінів.

1. У цьому документі терміни мають наступні значення:

(а) «кредитний рейтинг» означає висновок фахівців щодо кредитоспроможності суб'єкту, боргового інструменту або фінансового зобов'язання, боргового цінного паперу, привілейованої акції або іншого фінансового інструменту, а також емітенту таких боргових чи фінансових зобов'язань, боргового цінного паперу, привілейованої акції або іншого фінансового інструменту, зроблений з використанням загальновизнаної встановленої системи ранжирування рейтингових категорій;

(б) «кредитно-рейтингове агентство» - юридична особа, яка визначає кредитні рейтинги на професійній основі;

(в) «власна країна, член ЄС» – країна, член ЄС, у якій зареєстровано рейтингове агентство;

(г) «рейтинговий аналітик» - особа, яка здійснює аналіз, необхідний для визначення кредитного рейтингу;

(г) «провідний рейтинговий аналітик» - особа, в обов'язки якої входить роз'яснення процедури визначення і змісту рейтингу і (або) спілкування з емітентом щодо рейтингу фінансового інструменту, випущеного емітентом, а також у деяких випадках підготовка рекомендацій для рейтингового комітету щодо певного рейтингу;

(д) «суб'єкт, якому присвоєно рейтинг» - юридична особа, кредитоспроможність якої прямо чи опосередковано визначено кредитним рейтингом, не залежно від того, чи замовляла ця юридична особа визначення рейтингу і надавала для цього відповідну інформацію;

(е) «регуляторні цілі» - використання рейтингів на вимогу нормативного акту ЄС, що реалізується через національне законодавство країн-членів ЄС;

(є) «рейтингова категорія» - рейтинговий символ, наприклад, літера або цифра, деколи з додаванням ідентифікуючих знаків, що використовується для визначення відносної міри ризику і класифікації характеристик ризику і типів ризику суб'єктів, емітентів, фінансових інструментів або інших активів, яким присвоюється рейтинг;

(ж) «пов'язана третя сторона» - ініціатор, спонсор, обслуговуючий агент або будь-яка сторона, що взаємодіє з агентством від імені суб'єкту, якому присвоюється рейтинг, включаючи особу, прямо чи опосередковано пов'язану із суб'єктом через систему контролю;

(з) «контроль» - означає відносини між материнським і дочірнім підприємством, які описуються у Статті 1 Директиви Ради Європи № 83/349 від 13 червня 1983 щодо консолідованої звітності (Офіційний журнал ЄС 193, 18.7.1983, стор. 1), або тісний зв'язок між фізичною чи юридичною особою і підприємством;

**EU PROJECT «STRENGTHENING OF UKRAINIAN FINANCIAL SERVICES SECTOR»
ПРОЕКТ ЄС «ПОСИЛЕННЯ СЕКТОРУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ УКРАЇНИ»**

- (и) «фінансовий інструмент» - будь-який із інструментів, зазначених у розділі С Додатку I до Директиви Європейського Парламенту і Ради Європи № 2004/39/ЄС від 21 квітня 2004 року щодо ринків фінансових інструментів (Офіційний журнал ЄС 145, 30.4.2004, стор. 1);
- (і) «структурований фінансовий інструмент» - фінансовий інструмент або інший актив, що створено у результаті операції секуритизації або дій, що описується у Статті 4(36) Директиви ЄС №2006/48/ЄС;
- (ї) «група кредитно-рейтингових агентств» - група підприємств, створена у ЄС, яка складається із материнського і дочірніх підприємств, як визначено у Статтях 1,2 Директиви 83/349/ЄЕС, а також підприємства, пов'язані між собою взаємовідносинами, визначеними Статтею 12(1)Директиви 83/349/ЄЕС, діяльність яких включає визначення кредитних рейтингів. У Статті 4(3)(а) термін «група кредитно-рейтингових агентств» також означає агентства, зареєстровані у третіх країнах;
- (й) «керівництво» - особа (особи), які фактично керують діяльністю кредитно-рейтингового агентства і член (члени) адміністративної або наглядової ради;
- (к) «діяльність кредитно-рейтингового агентства» - аналіз та оцінка даних та інформації, а також затвердження, визначення і перегляд рейтингів.

2. З урахуванням параграфу 1(а) кредитними рейтингами не вважається:

- (а) рекомендації у значенні, викладеному у Статті 1(3) Директиви комісії № 2003/125/ЄС(3) (Офіційний журнал ЄС339, 24.12.2003, стор. 73.);
- (б) аналіз капіталовкладень у значенні Статті 24(1) Директиви комісії № 2006/73/ЄС від 10 серпня 2006 року на виконання Директиви Європарламенту та Ради Європи № 2006/73/ЄС щодо організаційних вимог та операційних умов інвестиційних фірм (Офіційний журнал ЄС 241, 2.9.2006, стор. 26), а також інші форми рекомендацій щодо придбання, продажу та утримання фінансових інструментів або фінансових зобов'язань;
- (в) судження щодо вартості фінансових інструментів або фінансових зобов'язань.