

Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych

COM(2011) 747 wersja ostateczna – 2011/0361 (COD)

(2012/C 181/13)

Sprawozdawca: **Viliam PÁLENÍK**

Rada, w dniu 13 grudnia 2011 r., oraz Parlament Europejski, w dniu 30 listopada 2011 r., postanowiły, zgodnie z art. 114 i 304 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, zasięgnąć opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie

wniosku dotyczącego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającego rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych

COM(2011) 747 final – 2011/269 (COD).

Sekcja ds. Unii Gospodarczej i Walutowej oraz Spójności Gospodarczej i Społecznej, której powierzono przygotowanie prac Komitetu w tej sprawie, przyjęła swoją opinię 7 marca 2012 r.

Na 479. sesji plenarnej w dniach 28–29 marca 2012 r. (posiedzenie z 29 marca) Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny stosunkiem głosów 118 do 32 – 15 osób wstrzymało się od głosu – przyjęła następującą opinię:

1. Wnioski i zalecenia

1.1 Niniejsza opinia powstała w związku z przyjęciem przez Komisję wniosku służącego likwidacji największych niedociągnięć w zakresie przejrzystości, niezależności, konfliktu interesów oraz jakości procedur stosowanych przy opracowywaniu ratingów i procedur ratingowych. EKES z zadowoleniem przyjmuje, że celem przedłożonego wniosku jest rozwiązanie tych problemów, ale uważa, że Komisja zareagowała na powstałą sytuację w sposób opieszawy i nie dość odważny.

1.2 Agencje ratingowe odgrywają istotną rolę na globalnych rynkach finansowych, ponieważ wielu uczestników rynku korzysta z ich ratingów. Dzięki temu wywierają one znaczny wpływ na świadome inwestycje i decyzje finansowe. Dlatego niezwykle istotne jest sporządzanie ocen ratingowych zgodnie z zasadami rzetelności, przejrzystości, odpowiedzialności i prawidłowego zarządzania, do czego w istotnej mierze przyczynia się już obecne rozporządzenie w sprawie agencji ratingowych.

1.3 W opinii EKES-u rynki nie są w stanie samodzielnie dokonać samoregulacji, konieczne jest zatem ustanowienie możliwie najbardziej restrykcyjnych przepisów, którym towarzyszyć będzie współmierna realizacja i kontrola. We wniosku nie wskazuje się jednak jasno sposobu wdrożenia rozporządzenia. EKES wyraża ponadto poważne wątpliwości co do tego, czy samo tylko zaostrenie przepisów może doprowadzić do osiągnięcia oczekiwanych rezultatów. Przeciwnie, przyczyniłoby się ono do jeszcze większego ograniczenia odpowiedzialności różnych organów nadzoru, które przecież powinny być ściślej włączone w ocenę opinii wydawanych przez agencje.

1.4 EKES uważa, że wymiar europejski przedstawiony w proponowanym rozporządzeniu należy wesprzeć w jak największym stopniu przez negocjacje na szczeblu G-20, tak aby kraje z tej grupy wdrażały analogiczne przepisy celem zapewnienia spójności na całym świecie.

1.5 Dla zapewnienia większej liczby ratingów kredytowych we wniosku wprowadza się obowiązkową rotację dostarczających je agencji. EKES wyraża jednak wątpliwości co do tego, czy ustanowienie tego przepisu faktycznie doprowadzi do pożądanego rezultatu.

1.6 Zdaniem Komitetu jednym z zasadniczych problemów jest wiarygodność ratingów sporządzanych przez agencje, z których większość ma siedzibę w Stanach Zjednoczonych i jest narażona na wiele konfliktów interesów. Właśnie dlatego EKES apeluje do Komisji o niezależną europejską agencję ratingową, która mogłaby sporządzać ratingi dotyczące długu państwowego w interesie ogółu. W przeszłości agencje ratingowe nie potrafiły przewidzieć rozwoju sytuacji, co również nadszarpnęło ich wiarygodność. Pomimo jasnych sygnałów płynących z rynków i wynikających z tendencji gospodarczych zabrakło im umiejętności lub chęci, by na czas zidentyfikować zagrożenia inwestycyjne, a w wielu przypadkach nie potrafiły wypełnić swoich podstawowych funkcji.

1.7 Właśnie z tego względu, że nie są w stanie właściwie przewidzieć przyszłości, a przede wszystkim dlatego, że ratingi kredytowe mają pewne cechy samospełniających się przepowiedni, konieczne jest dokładniejsze zbadanie niewystarczającej przejrzystości metod, które agencje wykorzystują do sporządzania swoich ratingów.

1.8 EKES wyraża poważne wątpliwości dotyczące niezależności dostarczanych ocen ratingowych, a wręcz jest przekonany o ich częściowej zależności zwłaszcza z uwagi na mechanizm „emitent płaci”. W oczywisty sposób emitent jest zainteresowany uzyskaniem jak najwyższego ratingu, co wywołuje wątpliwości dotyczące niezależności przyznawanej oceny. Za taką oceną często kryje się działanie spekulacyjne, dyktowane tzw. efektem ogłoszeń.

1.9 Bezwzględnie konieczne jest przyjęcie wszystkich uwag podniesionych we wniosku i zajęcie się nimi. Należy zapewnić ich faktyczne przestrzeganie na szczeblu UE i krajowym. Zdaniem Komitetu konieczne będzie przyznanie Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (EUN-GiPW) niezbędnych środków służących zapewnieniu takiej zgodności.

1.10 Dlatego EKES z zadowoleniem przyjmuje zmiany odnoszące się do odpowiedzialności cywilnej agencji ratingowych i wzywa Komisję do zapewnienia lepszej ochrony konsumentów produktów finansowych poprzez tworzenie skutecznych środków odwoławczych umożliwiających im egzekwowanie ich praw i uzyskiwanie odszkodowań, niezależnie od sankcji, jakie organ nadzorujący nałoży na agencję.

1.11 Podstawowym problemem pozostaje konflikt interesów, a we wniosku znalazło się kilka środków służących rozwiązaniu go. Jednak EKES ponownie podkreśla, że to wystarczy do osiągnięcia zakładanego celu. Przyczyną tego jest model „emitent płaci”, zwłaszcza w przypadkach przyznawania ratingów na wniosek i ratingów państw. Negatywne ratingi długu państwowego oraz dotyczące go negatywne perspektywy ratingowe przynoszą nabywcom emitowanych obligacji korzyści w formie wyższych odsetek i premii z tytułu ryzyka. W niektórych przypadkach tymi nabywcami mogą być sami emitenci, płacący agencjom ratingowym za wycenę ich instrumentów finansowych, co może powodować konflikty interesów.

1.12 EKES wyraża zadowolenie nie tylko w związku z dążeniem do likwidacji wielu problemów (przejrzystość, konflikt interesów, niezależność i konkurencja) oraz do zaostrzenia kontroli funkcjonowania agencji ratingowych (będących kluczowymi podmiotami na rynkach finansowych), lecz także w związku z tym, że rozporządzenie z 2011 r. dotyczy również kilku innych ważnych zagadnień, zwłaszcza utworzenia europejskich ram monitorowania agencji ratingowych⁽¹⁾.

1.13 EKES uważa jednak, że problem agencji ratingowych nie jest jedynie kwestią prawną, lecz przede wszystkim polityczną. Tak więc najlepszy sposób ochrony długu państwowego przed konsekwencjami – często szkodliwymi – ocen takich agencji, oprócz wprowadzenia lepszych i ograniczonych przepisów, polegałby na:

- zakazaniu publikowania ocen długu państwowego;
- zwiększeniu uprawnień EBC, by były one takie same, jak uprawnienia wszystkich innych banków centralnych na świecie, co wyeliminowałoby niekorzystne warunki, w jakich działa obecnie;
- ulepszeniu obecnego zarządzania długiem publicznym w strefie euro (opinia ECO/307 – CESE 474/2012).

2. Uzasadnienie

2.1 Obecny pogłębiający się kryzys kredytowy jest związany z wcześniejszym kryzysem bankowym, spowodowanym poważnymi błędami w zakresie uregulowań dotyczących instytucji

finansowych i nadzoru nad nimi, na który Wspólnota Europejska szybko i właściwie zareagowała, przyjmując rozporządzenie (WE) nr 1060/2009. Ten nowy kryzys uwypukla potrzebę dalszego zwiększenia skuteczności szeregu działań w dziedzinie regulacji dotyczących instytucji finansowych i nadzoru nad nimi. Rozporządzenie (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych określa restrykcyjne zasady postępowania tych agencji, których głównym celem jest łagodzenie ewentualnych konfliktów interesów oraz zapewnienie wysokiej jakości i przejrzystości ratingów i procesu ich przyznawania.

2.2 Nie wolno zapomnieć, że agencje ratingowe nie są w stanie przewidzieć rzeczywistego rozwoju sytuacji w przyszłości, co oznacza, że mają bezpośredni szkodliwy wpływ na gospodarkę krajów. Lista podejrzanych agencji jest długa, przytoczmy zatem tylko kilka przykładów:

- w 1975 r. miasto Nowy Jork otrzymało bardzo korzystny rating w przededniu ogłoszenia bankructwa (zaprzeczenia płatności);
- nieco później agencja Standard and Poor's zapewniała inwestorów, że gospodarka hrabstwa Orange (Kalifornia) jest zdrowa i dobrze zarządzana, chociaż na skutek spekulacji instrumentami pochodnymi wyparowały 2 miliardy dolarów; w efekcie agencja została kilkakrotnie pozwana do sądu⁽²⁾;
- mieliśmy do czynienia z podobnymi przypadkami dotyczącymi funduszu hedgingowego Long Term Capital Management, Bank of Credit and Commerce International (BCCI), bankructw amerykańskich banków oszczędnościowych, oszukańczych upadków Enronu, WorldComu, Tyco itp. oraz z przypadkiem Lehman Brothers⁽³⁾;
- przed kryzysem finansowym agencje przyznawały rating AAA nawet najbardziej podejrzany (subprime) instrumentom pochodnym opartym na kredytach hipotecznych, co przekonało inwestorów – w tym fundusze emerytalne – do ich hurtowego kupowania⁽⁴⁾;
- przed wybuchem kryzysu finansowego w 2008 r. agencje ratingowe jednogłośnie przyznawały najlepsze ratingi bankom i funduszom posiadającym najbardziej bezwartościowe – stworzone przez spekulantów – papiery wartościowe, jak stało się w przypadku amerykańskiej firmy ubezpieczeniowej AIG⁽⁵⁾;
- na przykład w grudniu 2009 r. Standard and Poor's przyznał greckiemu długowi rating A–, taki sam jak Estonii, która wówczas przygotowywała się do wejścia do strefy euro⁽⁶⁾.

⁽²⁾ Ibrahim Warde, „Ces puissantes officines qui notent les Etats”, *Le Monde Diplomatique*, luty 1997 r.

⁽³⁾ Marc Roche, „Le capitalisme hors la loi”, *Éditions Albin Michel* 2011, s. 70.

⁽⁴⁾ Joseph E. Stiglitz, „Le triomphe de la cupidité”, *Les liens qui libèrent* 2010, s. 166.

⁽⁵⁾ Hervé Kempf, „L'oligarchie ça suffit, vive la démocratie”, *Éditions du Seuil*, Paryż 2011, s. 72.

⁽⁶⁾ Ibidem.

⁽¹⁾ Opinia EKES-u w sprawie agencji ratingowych, Dz.U. C 54 z 19.2.2011, s. 37.

2.3 Teraz, kiedy cała Europa podupada na skutek kryzysu związanego z długiem, a niektóre kraje stoją na krawędzi bankructwa, niezwykle istotne będzie uczynienie przez Komisję wszystkiego, co w jej mocy, by zadbać o odrodzenie się gospodarki. Obecny wniosek jest odpowiednim instrumentem do wzmocnienia tych dążeń, ale musi być ambitniejszy.

2.4 Zastosowane w nim podejście do ratingu długu państwowego jest nieodpowiednie – nie wspominając o tym, że sam sens tych ratingów jest wątpliwy, skoro kraje o jednakowym ratingu nadal muszą płacić zróżnicowane odsetki. Z tego wynika nadal nierozstrzygnięta kwestia politycznej wartości tych agencji ratingowych.

2.5 W swoim dokumencie do dyskusji (⁷), będącym efektem konsultacji społecznych przeprowadzonych w 2010 r., Komisja Europejska wskazała możliwe rozwiązania problemów związanych z nadmierną zależnością podmiotów rynkowych od ratingów i zwróciła uwagę na konieczność wprowadzenia niezależnej oceny ryzyka kredytowego przez przedsiębiorstwa inwestycyjne, wsparcia większej konkurencji na rynku ratingów kredytowych, wprowadzenia odpowiedzialności cywilnej agencji ratingowych oraz możliwości rozwiązania potencjalnych konfliktów interesów wynikających ze stosowania modelu „emitent płaci”.

2.6 Wielu uczestników konsultacji zorganizowanych przez Komisję Europejską między 5 listopada 2010 r. a 7 stycznia 2011 r. wyraziło obawy dotyczące nadmiernej, a nawet mechanicznej zależności od ratingów, a także poparło stopniową rezygnację z odniesień do ratingów w prawodawstwie. Jednocześnie zwrócili oni uwagę na to, że ważnym elementem procesu szukania odpowiedniego rozwiązania byłoby znalezienie odpowiednich instrumentów, którymi można by je zastąpić.

2.7 Parlament Europejski, który w dniu 8 czerwca 2011 r. przyjął rezolucję nieustawodawczą w sprawie agencji ratingowych (⁸), również potwierdził konieczność usprawnienia ram regulacyjnych dotyczących agencji ratingowych oraz przyjęcia odpowiednich środków służących zmniejszeniu nadmiernej zależności od ratingów.

2.8 Rada Europejska w dniu 23 października 2011 r. (⁹) stwierdziła, że wzmocnienie regulacji sektora finansowego nadal jest najistotniejszym priorytetem UE, i z zadowoleniem przyjęła to, że od 2008 r. udało się wiele osiągnąć dzięki reformie ram regulacyjnych i ram nadzoru, wezwwała jednak do dalszych wysiłków na rzecz znalezienia i likwidacji słabych ogniw systemu finansowego, by zapobiec przyszłemu kryzysom.

2.9 Na szczepku międzynarodowym w październiku 2010 r. Rada Stabilności Finansowej przedstawiła zasady służące zmniejszeniu zależności władz i instytucji finansowych od ratingów sporządzanych przez agencje ratingowe (¹⁰). W tych zasadach, zatwierdzonych przez szczyt G-20 w Seulu w listopadzie 2010 r., wzywa się do likwidacji lub zastąpienia odniesień

do takich ratingów w prawodawstwie, o ile dostępne są odpowiednie alternatywne standardy wiarygodności kredytowej, oraz do zobowiązania inwestorów do opracowywania własnych ocen wiarygodności kredytowej.

2.10 Z tych względów konieczna była zmiana rozporządzenia (WE) nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych, zwłaszcza w celu zmniejszenia potencjalnego ryzyka związanego z nadmierną zależnością podmiotów rynkowych od ratingów kredytowych, wysokim poziomem koncentracji na rynku ratingów, wprowadzeniem odpowiedzialności cywilnej agencji ratingowych wobec inwestorów, konfliktami interesów związanym z modelem „emitent płaci” oraz strukturą własnościową agencji ratingowych.

3. Sedno zmian w rozporządzeniu (WE) nr 1060/2009

3.1 Rozszerzenie zakresu stosowania rozporządzenia w celu objęcia nim perspektyw ratingowych

3.1.1 We wniosku Komisji rozszerza się zakres stosowania przepisów dotyczących ratingów, by objąć nimi, o ile to właściwe, perspektywy ratingowe. Znacznie perspektyw ratingowych dla inwestorów i emitentów, a także ich wpływ na rynek, są porównywalne do znaczenia i wpływu samych ratingów, dlatego agencje ratingowe są zobowiązane w szczególności do ujawnienia horyzontu czasowego spodziewanej zmiany ratingu.

3.2 Zmiany dotyczące wykorzystania ratingów kredytowych

3.2.1 We wniosku dotyczącym rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych dodaje się również przepis zobowiązujący niektóre instytucje finansowe do sporządzania własnych ocen ryzyka kredytowego celem zmniejszenia nadmiernej, a nawet mechanicznej zależności wyłącznie od zewnętrznych ratingów w procesie oceny wiarygodności aktywów.

3.3 Zmiany dotyczące niezależności agencji ratingowych

3.3.1 Konieczne jest zwiększenie niezależności agencji ratingowych w ramach obecnego modelu „emitent płaci” w taki sposób, by zwiększyć poziom wiarygodności ratingów.

3.3.2 Jednym z aspektów zwiększania niezależności poprzez likwidację konfliktu interesów jest zasada, zgodnie z którą żaden wspólnik ani akcjonariusz agencji ratingowej, który posiada co najmniej 5 % udziałów w danej agencji, nie może posiadać 5 % lub więcej udziałów w innej agencji ratingowej, chyba że agencje, o których mowa, są członkami tej samej grupy.

3.3.3 Wprowadza się zasadę rotacji w odniesieniu do agencji ratingowych zaangażowanych przez emitenta do sporządzenia ratingu samego emitenta bądź jego instrumentów dłużnych. Ustupująca agencja ratingowa jest również zobowiązana do przekazania nowej agencji ratingowej wszelkiej dokumentacji zawierającej istotne informacje.

(⁷) http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704_en.pdf.

(⁸) <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2011-0258+0+DOC+XML+V0//PL>.

(⁹) <http://register.consilium.europa.eu/pdf/pl/11/st00/st00052-re01.pl11.pdf>.

(¹⁰) http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf.

3.3.4 Jednocześnie dostosowuje się zasadę dotyczącą wewnętrznej rotacji pracowników, by zapobiec przenoszeniu się analityków do innej agencji ratingowej wraz z dokumentacją klienta.

3.3.5 Agencja ratingowa nie powinna sporządzać ratingów w przypadkach, gdy dochodzi do konfliktu interesów z uwagi na udział osób posiadających ponad 10 % kapitału lub praw głosu w agencji lub będących w inny sposób zdolnymi do wywierania znacznego wpływu na jej działalność.

3.3.6 Osoby, które posiadają więcej niż 5 % kapitału lub praw głosu w agencji ratingowej lub są w inny sposób zdolne do wywierania znacznego wpływu na jej działalność, nie powinny mieć możliwości świadczenia usług konsultacyjnych ani doradczych ocenianemu podmiotowi.

3.4 Zmiany dotyczące ujawniania informacji o metodach agencji ratingowych, ratingach kredytowych i perspektywach ratingowych

3.4.1 Proponuje się przepisy dotyczące przygotowywania nowych metod ratingowych lub modyfikowania starych; w proces ten należy włączyć konsultacje z zainteresowanymi stronami. EUNGiPW, jako organ właściwy, będzie oceniał zgodność proponowanych nowych metod z obowiązującymi wymogami, a ich stosowanie będzie możliwe wyłącznie po ich zatwierdzeniu przez EUNGiPW.

3.4.2 W razie znalezienia błędu w metodach agencji ratingowej powinny być zobowiązanie do ich usunięcia i powiadomienia o nich EUNGiPW, ocenianych instytucji i opinii publicznej.

3.4.3 Na co najmniej jeden pełen dzień roboczy przed publikacją ratingu lub perspektywy ratingowej emitenta będzie trzeba powiadomić o ich najważniejszych podstawach, by dać mu szansę znalezienia ewentualnych błędów w ocenie ratingowej.

3.4.4 Agencje ratingowe powinny ujawniać informacje o wszystkich podmiotach lub instrumentach dłużnych przedstawionych im w celu sporządzenia wstępnego przeglądu lub ratingu.

3.5 Zmiany dotyczące ratingu państw

3.5.1 Z uwagi na dążenie do podniesienia jakości ratingu państw zasady dotyczące tych ratingów zostaną wzmocnione, a częstotliwość ich oceny zostanie zwiększona do jednej co sześć miesięcy.

3.5.2 By zwiększyć przejrzystość i poziom zrozumienia wśród użytkowników, agencje ratingowe powinny być zobowiązane do publikacji pełnego raportu z badań przy wystawianiu i zmianie ratingu państw.

3.5.3 Agencje ratingowe powinny także dostarczyć dane o ich obrotach w rozbiciu na poszczególne kategorie, w tym dane o opłatach generowanych według różnych klas aktywów. Informacje te powinny pozwolić ocenić, w jakim stopniu agencje ratingowe wykorzystują swoje zasoby do wystawiania ratingów państw.

3.6 Zmiany dotyczące porównywalności ratingów kredytowych i opłat za nie

3.6.1 Wszystkie agencje ratingowe będą zobowiązane do informowania o swoich ratingach EUNGiPW, który będzie

publikować wszystkie dostępne ratingi instrumentów dłużnych w formie europejskiego indeksu ratingowego (EURIX).

3.6.2 EUNGiPW będzie mógł opracować projekty standardów technicznych dotyczących zharmonizowanej skali ratingowej, podlegających zatwierdzeniu przez Komisję. Wszystkie ratingi będą spełniały te same standardy skali, zapewniające możliwość ich łatwiejszego porównywania.

3.6.3 Opłaty pobierane za sporządzanie ratingów powinny być niedyskryminujące i bezwarunkowe, czyli oparte na faktycznych kosztach i przejrzystych kryteriach wyceny, a także niezależne od wyniku oceny. Agencje ratingowe powinny dostarczać roczną listę opłat pobieranych od klientów za poszczególne usługi.

3.6.4 EUNGiPW powinien również prowadzić monitoring koncentracji rynkowej, wynikającego z niej ryzyka oraz wpływu na ogólną stabilność sektora finansowego.

3.7 Zmiany dotyczące odpowiedzialności cywilnej agencji ratingowych wobec inwestorów

3.7.1 W nowych przepisach Komisja proponuje umożliwienie wysunięcia roszczeń w związku ze stratami spowodowanymi naruszeniem, umyślnym lub w wyniku rażącego niedbalstwa, obowiązków wynikających z rozporządzenia w sprawie agencji ratingowych, o ile to naruszenie miało wpływ na rating kredytowy, na którym polegał inwestor.

3.8 Inne zmiany

3.8.1 W niektórych aspektach związanych z agencjami ratingowymi rozszerzono zakres rozporządzenia, by odpowiednio objąć nim „certyfikowane agencje ratingowe” z siedzibą w państwie trzecim.

4. Uwagi ogólne

4.1 We wniosku Komisji wprowadza się odpowiednie zmiany do obowiązującego rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1060/2009, zwłaszcza w związku z nadmierną zależnością podmiotów rynkowych od ratingów kredytowych, wysokim poziomem koncentracji na rynku ratingów, odpowiedzialnością cywilną agencji ratingowych wobec inwestorów, konfliktami interesów w związku z modelem „emittent płaci” oraz strukturą własnościową agencji ratingowych. Komitet zauważa jednak, że rozporządzenie jest miejscami niedostatecznie szczegółowe, a niektóre aspekty są niejasne. Komitet wierzy, że – o ile to możliwe i pożądane – ostateczna wersja rozporządzenia będzie konkretniejsza, jaśniejsza i mniej dwuznaczna.

4.2 EKES wyraża wątpliwości dotyczące rzeczywistej przysługującej wiarygodności samodzielnie sporządzonych ocen kredytowych i wynikającego z tego zaufania do nich. Wynika to z tego, że w obecnej sytuacji najbardziej wiarygodne ratingi pochodzą z agencji mających siedzibę poza granicami UE. Jeżeli instytucje finansowe będą w dalszym ciągu uzależnione od sporządzonych przez nie ratingów, proponowane rozporządzenie jest skazane na porażkę. Jednocześnie nadal nie wiadomo, w jaki sposób Komisja ma zamiar skłaniać do opracowywania takich ocen.

4.3 To samo dotyczy proponowanej zasady rotacji: nawet jeżeli ta zasada miałyby doprowadzić do powstania nowej agencji w celu zwiększenia liczby opinii, można oczekiwać, że ta nowa agencja znajdzie się pod wpływem opinii istniejących agencji, zatem nie pojawi się spodziewana różnorodność opinii.

4.4 EKES wyraża głębokie powątpiewanie co do niezależności sporządzanych ratingów, zwłaszcza z uwagi na mechanizm „emitent płaci”, w tym w odniesieniu do ratingów państw, które mają wpływ na odsetki, jakie kraje płacą instytucjom finansowym oraz innym nabywcom ich długów. Z tego względu EKES proponuje, by Komisja zaczęła się zajmować funkcjonowaniem rynków finansowych jako całości i ich bardziej restrykcyjnym uregulowaniem.

4.5 EKES popiera kontrolę sposobu wynagradzania poszczególnych analityków i oddzielenie tego wynagrodzenia od wyników oceny ratingowej. Nie jest jednak jasne, jakie konkretne działania chciałby podjąć EUNGiPW w celu monitorowania realizacji tej propozycji. Dlatego Komitet proponuje bardziej szczegółowe zbadanie tego zagadnienia.

5. Uwagi szczegółowe

5.1 EKES ponawia spostrzeżenie, że konieczne jest zapewnienie zgodności z ustanowionymi ramami prawnymi, zwłaszcza poprzez określenie kar dla dyrektorów i menadżerów europejskich i międzynarodowych organów nadzoru rynkowego, którzy nie będą wypełniać swoich obowiązków, uwzględniających szkody wywołane takimi niedopatrzzeniami dla banków i właściwego funkcjonowania systemu finansowego, a także dla gospodarki, biznesu i osób fizycznych.

5.2 Komitet z zadowoleniem przyjmuje wzmoczone wysiłki na rzecz ochrony konsumentów produktów finansowych poprzez wprowadzenie odpowiedzialności cywilnej agencji ratingowych, co oznacza uwzględnienie przez Parlament Europejski i Radę poprzedniej opinii EKES-u⁽¹⁾. Uważa jednak, że konieczne jest bardziej szczegółowe i zdecydowanie jaśniejsze opracowanie tego zagadnienia. Powinno ono być również jasno powiązane z sankcjami, które może nakładać EUNGiPW.

5.3 EKES wyraża pewne wątpliwości dotyczące podjętych w rozporządzeniu wysiłków na rzecz zapewnienia większej konkurencji na rynku ratingów kredytowych poprzez wprowadzenie zharmonizowanej skali ratingowej. Niemniej jednak popiera ten ruch w takim zakresie, w jakim zapewnia to lepsze możliwości porównywania ratingów.

5.4 EKES uważa, że dążąc do poprawy jakości, przejrzystości, niezależności, pluralizmu opinii i konkurencji w dostarczaniu ratingów, Komisja musi ustanowić niezależną europejską agencję ratingową, która sporządzałaby niezależne ratingi dotyczące długu państwowego, broniąc w ten sposób interesów ogółu.

5.5 EKES zgadza się z koniecznością ograniczenia własności agencji ratingowych celem zapewnienia postrzegania ich jako niezależnych, ale wolałby jakąś gwarancję ich bezwzględnej niezależności. Jednocześnie należy dopilnować, by żaden

inwestor – nawet pośrednio – nie posiadał udziału w kapitale agencji przekraczającego określoną wielkość procentową.

5.6 EKES obawia się, że nawet uwzględnienie sporządzania własnych ratingów przez uczestników rynku finansowego i zmniejszenie zależności od ratingów zewnętrznych nie zagwarantuje obiektywności decyzji podejmowanych przez uczestników rynków finansowych ani liczniejszych opinii. Jednocześnie Komitet wyraża wątpliwości co do tego, czy mniejsze instytucje finansowe dysponują środkami umożliwiającymi stworzenie jednostek analitycznych do sporządzania tych ratingów.

5.7 EKES jest nieco zaniepokojony stosowaniem odpowiedzialności z tytułu prawa cywilnego do agencji ratingowych, ponieważ te agencje przy wielu okazjach publikowały błędne ratingi, jak dotąd nie poniosłszy odpowiedzialności – oprócz bardzo nielicznych wyjątków – za swoje błędy. Z tego względu EKES nie jest przekonany, że dzięki proponowanemu rozporządzeniu uda się to zmienić. Jednocześnie EKES uważa, że stosowne byłoby jak najspójniejsze i jak najskuteczniejsze wzmocnienie odpowiedzialności cywilnej dla instytucji wykonywujących ratingi do świadczenia pewnych usług, na przykład odpowiedzialności banków za świadczenie doradztwa inwestycyjnego.

5.8 Zdaniem Komitetu należy skoncentrować się na zmianie monitorowania agencji ratingowych, które obecnie nie jest dostatecznie kompleksowe, a które należy prowadzić w sposób systematyczny, spójny i możliwie jak najbardziej kompleksowy.

5.9 EKES sądzi, że proponowane przepisy dotyczące konfliktu interesów mają kluczowe znaczenie, ale uważa propozycje za zbyt ogólne w istotnych kwestiach. Konieczne jest ich wzmocnienie i uszczegółowienie, zwłaszcza w odniesieniu do określania obowiązków poszczególnych instytucji kontrolujących przestrzeganie przepisów.

5.10 EKES dochodzi do analogicznego wniosku w odniesieniu do aspektów technicznych i sposobu rzeczowego definiowania europejskiego indeksu ratingowego (EURIX) i zadaje jednocześnie pytanie, czy taki indeks faktycznie może zapewnić jakiejkolwiek dodatkowe informacje.

5.11 We wniosku znalazło się odniesienie do ratingów państw, ale brakuje precyzyjnej definicji tego, co rozumie się przez pojęcie „państwa”. To ważne, ponieważ na sytuację finansową państwa mają wpływ również jego fundusze ubezpieczenia społecznego i zdrowotnego, które są bezpośrednio lub pośrednio powiązane z budżetem państwa. Społeczeństwo ma prawo wiedzieć, czy finansowanie jego potrzeb zdrowotnych i socjalnych jest zagrożone.

5.12 Konieczne jest bardzo uważne zdefiniowanie ratingów państw, ponieważ mają one wpływ na wiele aspektów funkcjonowania państwa na rynkach finansowych. Dlatego Komisja musi poświęcić większą uwagę ratingom długu państwowego i przedstawić bardziej szczegółową odpowiedź.

⁽¹⁾ Opinia EKES-u w sprawie agencji ratingowych, Dz.U., C 54 z 19.2.2011, s. 37.

5.13 Jedną z najważniejszych nierozwiązanych kwestii pozostaje brak niezależności agencji ratingowych, wynikający w szczególności ze stosowania przez nie modelu „emitent płaci”, przez co wydaje się, że ratingi służą raczej emitentowi niż potrzebom inwestorów. EKES uważa, że wprowadzenie zasady rotacji nie będzie dostatecznym środkiem regulacyjnym, by zachwiać zasadą „emitent płaci”. Z tego względu proponuje rozważenie innych sposobów ograniczenia emitentom możliwości wyboru agencji ratingowej zgodnie z własnymi interesami.

5.14 Zdaniem EKES-u proponowana zasada rotacji nie będzie w stanie spełnić oczekiwań związanych z jej wprowadzeniem, przede wszystkim odnośnie tworzenia wystarczającej liczby nowych możliwości rynkowych. Dlatego też Komitet uważa, że w rozporządzeniu należy przewidzieć krótsze okresy, podczas których emitent może korzystać z usług tej samej agencji, lub dłuższe okresy przerw w korzystaniu z jej usług. Innym możliwym rozwiązaniem jest losowy wybór agencji ratingowych. EKES proponuje również, by w odpowiednich artykułach proponowanego rozporządzenia wykreślić słowo „kolejnych” z wyrażenia „dzieścić kolejnych instrumentów dłużnych emitenta”.

Bruksela, 29 marca 2012 r.

Przewodniczący
Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego
Staffan NILSSON

ZAŁĄCZNIK

do opinii Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego

Następujące fragmenty opinii sekcji, które uzyskały poparcie co najmniej jednej czwartej oddanych głosów, zostały odrzucone na rzecz poprawek przyjętych w trakcie debaty:

Punkt 5.4

EKES uważa, że dążąc do poprawy jakości, przejrzystości, niezależności, pluralizmu opinii i konkurencji w dostarczaniu ratingów, Komisja musi ustanowić niezależną europejską agencję ratingową, która sporządzałaby niezależne ratingi (za które płaciłby emitent), ale nie sporządzałaby ratingu państw, dzięki czemu uniknęłyby wszelkich oskarżeń o konflikt interesów.

Ten fragment opinii sekcji został odrzucony stosunkiem głosów 78 do 55, 13 osób wstrzymało się od głosu.
