



European Securities and
Markets Authority

Smjernice

Smjernice o validaciji i preispitivanju metodologija agencija za kreditni rejting



Sadržaj

1	Područje primjene	3
2	Definicije, zakonodavni referentni dokumenti i akronimi.....	4
3	Svrha.....	5
4	Obveze usklađenosti i izvješćivanja.....	7
4.1	Status smjernica.....	7
4.2	Zahtjevi za izvješćivanje	7
5	Smjernice o validaciji i preispitivanju metodologija agencija za kreditni rejting	8
5.1	Validacija metodologija s dostatnim kvantitativnim dokazima	8
5.1.1	Razlikovna sposobnost	8
5.1.2	Moć predviđanja	8
5.1.3	Povijesna utemeljenost	9
5.2	Validacija metodologija s ograničenim kvantitativnim dokazima	10
5.3	Utvrđivanje i otklanjanje anomalija	12

1 Područje primjene

Tko?

1. Ove se smjernice primjenjuju na agencije za kreditni rejting registrirane u skladu s Uredbom (EZ) br. 1060/2009 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. rujna 2009. o agencijama za kreditni rejting (kako je zadnje izmijenjena Uredbom (EU) br. 462/2013 – Uredbom o agencijama za kreditni rejting). Ove se smjernice ne primjenjuju na ovlaštene agencije za kreditni rejting.

Što?

2. Ove se smjernice primjenjuju u vezi s člankom 8. stavkom 3. i člankom 8. stavkom 5. Uredbe o agencijama za kreditni rejting i Delegiranom uredbom Komisije (EU) br. 447/2012 od 21. ožujka 2012. o dopuni Uredbe (EZ) br. 1060/2009 Europskog parlamenta i Vijeća o agencijama za kreditni rejting utvrđivanjem regulatornih tehničkih standarda za procjenu usklađenosti metodologija vezanih uz kreditni rejting (regulatorni tehnički standardi za metodologije vezane uz rejting).

Kada?

3. Ove smjernice stupit će na snagu dva mjeseca nakon njihove objave na svim službenim jezicima EU-a na internetskim stranicama Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA).

2 Definicije, zakonodavni referentni dokumenti i pokrate

Agencije za kreditni rejting	Registrirane agencije za kreditni rejting
Uredba o agencijama za kreditni rejting	Uredba (EZ) br. 1060/2009 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. rujna 2009. o agencijama za kreditni rejting (kako je zadnje izmijenjena Uredbom (EU) br. 462/2013)
Regulatorni tehnički standardi za metodologije vezane uz rejting	Delegirana uredba Komisije (EU) br. 447/2012 od 21. ožujka 2012. o dopuni Uredbe (EZ) br. 1060/2009 Europskog parlamenta i Vijeća o agencijama za kreditni rejting utvrđivanjem regulatornih tehničkih standarda za procjenu usklađenosti metodologija vezanih uz kreditni rejting
ESMA	Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala
Uredba o ESMA-i	Uredba (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ
CAP	Profil kumulativne podudarnosti
ROC	Osjetljivost dijagnostičkog testa

3 Svrha

4. Svrha je ovih smjernica pojasniti očekivanja ESMA-e i omogućiti dosljednu primjenu članka 8. stavka 3. Uredbe o agencijama za kreditni rejting u kojem je navedeno sljedeće: „*Agencija za kreditni rejting koristi se metodologijama vezanim uz rejting koje su stroge, sustavne, postojane i koje podliježu validaciji temeljenoj na podacima iz prošlosti, uključujući retroaktivno testiranje.*” Ove su smjernice usmjerene na posljednji dio članka 8. stavka 3. koji glasi „*koje podliježu validaciji temeljenoj na podacima iz prošlosti, uključujući retroaktivno testiranje.*” Ovim se smjernicama također pojašnjavaju očekivanja ESMA-e i omogućuje dosljedna primjena članka 8. stavka 5. Uredbe o agencijama za kreditni rejting u kojem se navodi, među ostalim, da će agencija za kreditni rejting „*preispitivati svoje kreditne rejtinge i metodologije kontinuirano, a najmanje jednom godišnje.*”
5. ESMA smatra kako će se smjernicama koje su namijenjene agencijama za kreditni rejting radi ispunjavanja zahtjeva iz članka 8. stavka 3. i stavka 5. Uredbe o agencijama za kreditni rejting omogućiti dosljedna primjena mjera validacije i preispitivanja u svrhu dokazivanja razlikovne sposobnosti, moći predviđanja i povijesne utemeljenosti metodologija kao i u svrhu utvrđivanja mjera koje agencije za kreditni rejting trebaju primijeniti prilikom validacije i preispitivanja metodologija s ograničenim kvantitativnim dokazima.
6. Smjernicama se dodatno obrazlažu regulatorni tehnički standardi za metodologije vezane uz rejting prema kojima se određuju pravila za procjenu usklađenosti metodologija vezanih uz kreditni rejting sa zahtjevima propisanim člankom 8. stavkom 3. Uredbe o agencijama za kreditni rejting, a posebice sa zahtjevima propisanim člancima 7. i 8. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting.
7. U ovim se smjernicama pojašnjavaju očekivanja ESMA-e u pogledu pojmova „*razlikovna sposobnost*”, „*povijesna utemeljenost*” i „*moć predviđanja*” iz članka 7. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting. Nadalje, u ovim se smjernicama također pojašnjavaju očekivanja ESMA-e u pogledu načina na koji agencije za kreditni rejting s ograničenim kvantitativnim dokazima mogu osigurati da njihove metodologije omogućavaju „*razumno predviđanje kreditne sposobnosti*”, kako je navedeno u članku 8. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting, a da su pritom izuzete od ispunjavanja zahtjeva iz članka 7. Naposljetku, ESMA također pojašnjava svoja očekivanja u pogledu načina na koji bi agencije za kreditni rejting trebale ispuniti zahtjeve iz članaka 7. i 8. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting prema kojima agencije za kreditni rejting trebaju imati „*uspostavljene postupke koji osiguravaju identificiranje i odgovarajuće rješavanje sustavnih anomalija kreditnih rejtinga utvrđenih pri retroaktivnom testiranju.*”
8. Ove su smjernice namijenjene kako validaciji tako i preispitivanju metodologija agencija za kreditni rejting. U ostatku ovog dokumenta izrazi „validacija” i „preispitivanje”

upotrebljavaju se naizmjenično umjesto izraza „validacija i preispitivanje” radi lakše čitljivosti.

9. U ovom se dokumentu izraz „metodologija” upotrebljava kako bi se označile sve moguće komponente metodologije vezane uz kreditni rejting uključujući modele, ključne pretpostavke i kriterije.
10. ESMA je svjesna kako kvalitetna validacija proizlazi iz procesa, upravljanja, mjera i, što je podjednako važno, stručne prosudbe agencija za kreditni rejting. ESMA smatra da se kvalitetnom validacijom uspostavlja ravnoteža između primjene kvantitativnih i kvalitativnih tehnika. ESMA je svjesna da obje vrste tehnika mogu pružiti koristan uvid u učinkovitost metodologija te da se, ovisno o okolnostima (npr. kategoriji imovine ili dostupnosti podataka), kvantitativne i kvalitativne tehnike mogu primjenjivati u različitoj mjeri. ESMA smatra da validacija metodologija treba uključivati i kvalitativne i kvantitativne tehnike. ESMA ne smatra tehnikom kvalitativne validacije subjektivnu procjenu metodologija koju provode nadležne osobe agencija za kreditni rejting bez pojašnjenja razmatranja i donesenih zaključaka.
11. ESMA se u ovim smjernicama usredotočila na kvantitativne mjere s obzirom na to da se čini kako postoji najviše nejasnoća o očekivanjima ESMA-e upravo u tom području. Prednost je kvantitativnih mjera u tome što daju dodatnu objektivnost procesu validacije, posebice s obzirom na to da implicitne pretpostavke koje se upotrebljavaju pri interpretaciji kvalitativnih mjera može biti teže prepoznati i jasno izraziti. Međutim, to ne znači da ESMA smatra kako bi isključivo kvantitativne mjere trebale pokretati proces validacije te ona ne očekuje da se ishodi validacije mehanički oslanjaju na kvantitativne mjere.
12. Ove su smjernice odnose isključivo na validaciju metodologija agencija za kreditni rejting te se, u skladu s člankom 23. Uredbe o agencijama za kreditni rejting, ovim smjernicama ne implicira niti sugerira utjecaj na sadržaj kreditnih rejtinga ili na metodologije.

4 Obveze usklađenosti i izvješćivanja

4.1 Status smjernica

13. Ovaj dokument sadrži smjernice u skladu s člankom 16. Uredbe (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (Uredba o ESMA-i). U skladu s člankom 16. stavkom 3. Uredbe o ESMA-i, agencije za kreditni rejting moraju ulagati napore kako bi se uskladile s ovim smjernicama.

4.2 Zahtjevi za izvješćivanje

14. ESMA će procijeniti kako agencije za kreditni rejting primjenjuju ove smjernice tako što će kontinuirano nadzirati i pratiti periodična izvješća koja agencije za kreditni rejting podnose ESMA-i. Ove se smjernice primjenjuju ne dovodeći u pitanje smjernice o periodičnim informacijama koje agencije za kreditni rejting trebaju dostaviti ESMA-i (ESMA/2015/609), u skladu s kojima se od agencija zahtijeva da podnose polugodišnja izvješća funkcije za unutarnju kontrolu i ishode ocjenjivanja metodologije, što uključuje informacije o retroaktivnom testiranju provedenom u izvještajnom razdoblju, detaljne informacije o ključnim rezultatima te mjere koje su agencije za kreditni rejting poduzele na osnovi tih rezultata.

5 Smjernice o validaciji i preispitivanju metodologija agencija za kreditni rejting

15. Smjernice uključuju:

- a. mjere čiju primjenu ESMA **obično** očekuje od agencija za kreditni rejting;
- b. **primjere dopunskih** mjera koje bi agencija za kreditni rejting trebala razmotriti među ostalim prikladnim dopunskim mjerama.

16. Mjere¹ koje će se primjenjivati u procesu validacije treba uključiti u dokumentaciju o validaciji agencije za kreditni rejting. Ako agencija za kreditni rejting ne primjenjuje mjere koje ESMA obično očekuje, agencija bi trebala dokumentirati razloge zbog kojih ih ne primjenjuje te način na koji su mjere koje je agencija odabrala usklađene s regulatornim zahtjevima (članak 8. stavci 3. i 5. Uredbe o agencijama za kreditni rejting i članci 7. i 8. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting), kako je pojašnjeno u ovim smjernicama.

5.1 Validacija metodologija s dostatnim kvantitativnim dokazima

5.1.1 Razlikovna sposobnost

17. Razlikovna sposobnost metodologije označava mogućnost da se s pomoću metodologije rangiraju ocijenjeni subjekti u skladu s njihovim budućim statusom (status neispunjavanja ili ispunjavanja obveza) u prethodno utvrđenom vremenskim razdoblju.
18. Prilikom dokazivanja razlikovne sposobnosti metodologije ESMA obično očekuje od agencije za kreditni rejting da se služi krivuljom profila kumulativne podudarnosti (CAP) ili krivuljom osjetljivosti dijagnostičkog testa zajedno s omjerom podudarnosti².
19. Agencija za kreditni rejting trebala bi razmotriti dopunu prethodno navedenih mjera dodatnim kvantitativnim mjerama, poput Kolmogorov-Smirnovljeva statističkog testa, i kvalitativnim mjerama, poput distribucije promatranih stopa nenaplate.

5.1.2 Moć predviđanja

20. Moć predviđanja metodologije može se dokazati putem usporedbe očekivanog kretanja kreditnih rejtinga s promatranim rezultatima.
21. Za potrebe provedbe te usporedbe ESMA obično očekuje od agencije za kreditni rejting da interno definira svoja očekivanja (u apsolutnim iznosima ili rasponima) za svaku

¹ Pojam „mjere” u smjernicama se upotrebljava u smislu utvrđenom u Uredbi o agencijama za kreditni rejting, tj. u značenju unutarnjih mjera koje provodi agencija za kreditni rejting radi usklađivanja s navedenom Uredbom.

² U ovim smjernicama pojam „omjer podudarnosti” također obuhvaća Ginijev koeficijent ili druge slične mjere.

kategoriju kreditnog rejtinga u pogledu mjere kreditne sposobnosti na koju se odnose kreditni rejtinzi agencije.

22. Agencija za kreditni rejting može upotrijebiti različite pristupe za definiranje internih očekivanja (poput statističkog izračuna ili prethodnih rezultata kreditnih rejtinga).
23. U pogledu kreditnih rejtinga koji se odnose na vjerojatnosti neispunjenja obveza ESMA obično očekuje da agencija za kreditni rejting uspoređi očekivane vjerojatnosti neispunjenja obveza s promatranim stopama nenaplate s pomoću binomnog i hi-kvadrat testa. Agencija za kreditni rejting trebala bi razmotriti dopunu tih mjera dodatnim kvantitativnim mjerama, kao što su Brierov rezultat ili Vasicekov model, kao i kvalitativnim mjerama koje su najprikladnije za validaciju metodologija.
24. U pogledu kreditnih rejtinga koji se odnose na mjere kreditne sposobnosti, isključujući vjerojatnosti neispunjenja obveza, ESMA obično očekuje da agencija za kreditni rejting uspoređi očekivana kretanja kreditnih rejtinga s promatranim rezultatima s pomoću odgovarajućih kvantitativnih mjera te da potkrijepi dokumentima motive svojih odabira. Agencija za kreditni rejting trebala bi uzeti u obzir dopunu tih mjera dodatnim odgovarajućim kvantitativnim mjerama kao i kvalitativnim mjerama koje su najprikladnije za validaciju metodologije.

5.1.3 Povijesna utemeljenost

25. Povijesna utemeljenost metodologije može se dokazati procjenom drugih dimenzija koje nisu povezane s razlikovnom sposobnošću ili moći predviđanja, poput stabilnosti kreditnih rejtinga dodijeljenih metodologijom, stabilnosti karakteristika ocijenjenih subjekata/instrumenata koje obuhvaća metodologija i distribucije dodijeljenih kreditnih rejtinga.
26. U pogledu kvantitativnih mjera ESMA obično očekuje od agencije za kreditni rejting da dokaže stabilnost kreditnih rejtinga dodijeljenih njezinim metodologijama tako što će izraditi tranzicijske (migracijske) matrice i analizirati kretanja kreditnih rejtinga. Primjeri ove vrste analize uključuju uzlazne / silazne / dijagonalne omjere kao i statističke podatke kojima se dokazuje apsolutni stupanj promjene, smjer promjene ili kombinacija tih dviju osobina.
27. Agencija za kreditni rejting trebala bi razmotriti dopunu tih mjera dodatnim kvalitativnim analizama, kao što su primjerice analiza distribucije rejtinga, univarijantna analiza ključnih determinanti kreditnih rejtinga, usporedba rejtinga s vanjskim mjerama kreditnog rizika (npr. rejtinzi drugih agencija za kreditni rejting, kreditne marže na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza na ugovore o razmjeni, prinosi na obveznice) i upotreba kvantitativnih mjera poput indeksa stabilnosti populacije/sustava.

5.2 Validacija metodologija s ograničenim kvantitativnim dokazima

28. Agencija za kreditni rejting trebala bi utvrditi najmanji broj rejtinga i/ili neispunjenja obveza koji metodologija treba imati radi validacije u skladu s člankom 7. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting. Agencija za kreditni rejting trebala bi interno utvrditi odgovarajuće politike i postupke za donošenje odluke o ograničenim kvantitativnim dokazima kojima se potkrjepljuje moć predviđanja metodologije. Tim bi se politikama i postupcima trebali utvrditi barem odgovorne osobe/strane za donošenje te odluke kao i odgovarajući kriteriji na kojima će se ta odluka temeljiti.
29. Agencija za kreditni rejting trebala bi, u okviru procesa validacije svojih metodologija s ograničenim kvantitativnim dokazima, razmotriti proširenje uzorka podataka kako bi se, ako je moguće, primijenio članak 7. regulatornih tehničkih standarda za metodologije vezane uz rejting. Agencija za kreditni rejting trebala bi razmotriti tehnike proširenja podataka (koje, prema potrebi, podliježu provjeri kvalitete podataka i zaštiti karakteristika ocijenjene populacije, uključujući i njegovu stopu nenaplate) poput:
- proširenja uzorka podataka upotrebom podataka treće strane (ako postoje);
 - kombiniranja (ako ima smisla) kategorija imovine ili potkategorija imovine sa sličnim karakteristikama rizika radi provedbe zajedničke procjene validacije; ili
 - stvaranja (ako je moguće) hipotetskih transakcija koje se mogu upotrebljavati za proširenje dostupnih podataka.

Agencija za kreditni rejting trebala bi dokumentirati svoj proces donošenja odluke o primjeni tehnika proširenja podataka.

30. Agencija za kreditni rejting također bi trebala razmotriti tehnike koje joj omogućuju provedbu kvantitativnih mjera za dokazivanje razlikovne sposobnosti njezinih metodologija. Agencija za kreditni rejting trebala bi razmotriti relevantne tehnike poput:
- upotrebe „slobodne” definicije neispunjenja obveza u svrhe validacije;
 - kombinacije kategorija rejtinga; ili
 - upotrebe produljenog vremenskog razdoblja.

Agencija za kreditni rejting trebala bi dokumentirati proces donošenja odluka i objasniti razlog upotrebe metoda radi poboljšanja mogućnosti primjene kvantitativnih mjera u svrhu dokazivanja razlikovne sposobnosti vlastitih metodologija, uključujući i odluku o odbacivanju upotrebe neke metode.

31. ESMA obično očekuje od agencije za kreditni rejting da izradi tranzicijske (migracijske) matrice i analizira kretanje kreditnih rejtinga kao i da usporedi rejtinge s vanjskim mjerama kreditnog rizika (npr. rejtingi drugih agencija za kreditni rejting, kreditne marže na osnovi nastanka statusa neispunjavanja obveza na ugovore o razmjeni, prinosi na obveznice).
32. Agencija za kreditni rejting trebala bi razmotriti dopunu ovih mjera drugim mjerama povijesne utemeljenosti poput onih navedenih u odjeljku 5.1.3.

5.3 Utvrđivanje i otklanjanje anomalija

33. Agencija za kreditni rejting trebala bi interno odrediti pragove za vlastite tehnike kvantitativne validacije radi utvrđivanja i otklanjanja potencijalnih anomalija utvrđenih pri retroaktivnom testiranju.
34. Te pragove treba prikladno dokumentirati i zabilježiti. Funkcija unutarnje kontrole agencija za kreditni rejting trebala bi biti odgovorna za donošenje odluka o tim pragovima te osigurati da su oni i) relevantni za metodologiju u postupku validacije, ii) postavljeni na prikladne razine, te predstavljaju zahtjevnu i dosljedno primjenjivanu komponentu procesa validacije te iii) odgovarajuće obrazloženi.
35. Agencija za kreditni rejting trebala bi pružiti odgovarajuće obrazloženje ako se pragovi razlikuju ovisno o kategoriji imovine, pogotovo u slučajevima kada kategorije rejtinga imaju iste karakteristike u svim kategorijama imovine.
36. Agencija za kreditni rejting trebala bi unaprijed odrediti i obrazložiti radnje zbog kojih će doći do odstupanja od pragova. ESMA ne očekuje da će prekoračenje praga uvijek dovesti do promjena u metodologiji.
37. Agencija za kreditni rejting trebala bi razlikovati sustavna odstupanja od nesustavnih i objasniti kako će se unaprijed utvrđene radnje razlikovati u takvim slučajevima.
38. U slučaju da agencija za kreditni rejting odluči postaviti pragove za svoje tehnike kvalitativne validacije, primjenjuju se prethodno navedeni stavci ovog odjeljka.