



European Securities and  
Markets Authority

# Smernice

**Smernice za ovrednotenje in pregled metodologij bonitetnih agencij**



## Kazalo

1	Področje uporabe .....	3
2	Opredelitve, sklicevanja na zakonodajo in okrajšave .....	4
3	Namen .....	5
4	Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem .....	7
4.1	Vloga teh smernic .....	7
4.2	Obveznost poročanja .....	7
5	Smernice za ovrednotenje in pregled metodologij bonitetnih agencij .....	8
5.1	Ovrednotenje metodologij z zadostnimi kvantitativnimi dokazi.....	8
5.1.1	Razlikovalna moč .....	8
5.1.2	Napovedna moč.....	8
5.1.3	Pretekla trdnost.....	9
5.2	Vrednotenje metodologij z omejenimi kvantitativnimi dokazi.....	10
5.3	Odkrivanje in obravnavanje anomalij.....	12

# 1 Področje uporabe

## Kdo?

1. Te smernice so namenjene bonitetnim agencijam, ki so registrirane v skladu z Uredbo (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o bonitetnih agencijah (kakor je bila nazadnje spremenjena z Uredbo (EU) št. 462/2013 – uredba CRA). Te smernice niso namenjene certificiranim bonitetnim agencijam.

## Kaj?

2. Te smernice se uporabljajo v zvezi s členi 8(3) in 8(5) uredbe o bonitetnih agencijah in delegirano uredbo Komisije (EU) št. 447/2012 z dne 21. marca 2012 o dopolnitvi Uredbe (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta o bonitetnih agencijah z določitvijo regulativnih tehničnih standardov za presojo skladnosti metodologij bonitetnega ocenjevanja (v nadaljnjem besedilu: standardi RTS o metodologijah ocenjevanja).

## Kdaj?

3. Te smernice začnejo veljati dva meseca po objavi na spletni strani Evropskega organa za vrednostne papirje in trge (v nadaljnjem besedilu: organ ESMA) v vseh uradnih jezikih EU.

## 2 Opredelitve, sklicevanja na zakonodajo in okrajšave

<b>Bonitetne agencije</b>	Registrirane bonitetne agencije.
<b>Uredba CRA</b>	Uredba (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o bonitetnih agencijah (kakor je bila nazadnje spremenjena z Uredbo (EU) št. 462/2013).
<b>Standardi RTS o metodologijah ocenjevanja</b>	Delegirana uredba Komisije (EU) št. 447/2012 z dne 21. marca 2012 o dopolnitvi Uredbe (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta o bonitetnih agencijah z določitvijo regulativnih tehničnih standardov za presojo skladnosti metodologij bonitetnega ocenjevanja.
<b>ESMA</b>	Evropski organ za vrednostne papirje in trge.
<b>Uredba ESMA</b>	Uredba (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES.
<b>CAP</b>	Lorenzova krivulja (CAP)
<b>ROC</b>	Krivulja ROC (sprejemnikova operativna značilnost)

### 3 Namen

4. Namen teh smernic je, da se pojasni pričakovanja organa ESMA in zagotovi dosledno uporabo člena 8(3) uredbe CRA, ki navaja, da „bonitetna agencija uporablja metodologije ocenjevanja, ki so stroge, sistematične in trajne ter jih je mogoče ovrednotiti na podlagi preteklih izkušenj, vključno s testiranjem za nazaj“. Te smernice se osredotočajo na zadnji del člena 8(3), t.j. „jih je mogoče ovrednotiti na podlagi preteklih izkušenj, vključno s testiranjem za nazaj“. Smernice prav tako pojasnjujejo pričakovanja organa ESMA in zagotavljajo dosledno uporabo člena 8(5) uredbe CRA, ki med drugim navaja, da bonitetna agencija „stalno in najmanj enkrat letno spremlja in pregleduje svoje bonitetne ocene in metodologije“.
5. Organ ESMA meni, da bodo s pomočjo smernic v zvezi s tem, kako bi bonitetne agencije morale izpolnjevati člena 8(3) in 8(5) uredbe CRA, zagotovili dosledno rabo ukrepov za vrednotenje in pregled, s katerimi bo mogoče dokazati razlikovalno moč, napovedno moč in preteklo trdnost metodologij, ter določiti ukrepe, ki bi jih bonitetne agencije morale izvajati pri vrednotenju in pregledu metodologij z omejenimi kvantitativnimi dokazi.
6. Te smernice dopolnjujejo regulativne tehnične standarde (RTS) o metodologijah ocenjevanja, ki določajo pravila, ki jih je treba uporabljati pri presoji skladnosti metodologij bonitetnega ocenjevanja z zahtevami iz člena 8(3) uredbe CRA in zlasti členov 7 in 8 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja.
7. Te smernice pojasnjujejo pričakovanja organa ESMA v zvezi z izrazi „razlikovalna moč“, „pretekla trdnost“ in „napovedna moč“ iz člena 7 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja. Smernice poleg tega pojasnjujejo pričakovanja organa ESMA, kako lahko bonitetne agencije z omejenimi kvantitativnimi dokazi zagotovijo, da njihove metodologije omogočajo „razumno napovedovanje kreditne sposobnosti“, kakor je določeno v členu 8 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja, medtem ko so izvzete iz izpolnjevanja člena 7. Organ ESMA prav tako pojasnjuje svoja pričakovanja, kako naj bonitetne agencije izpolnijo zahteve iz členov 7 in 8 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja glede tega, da mora imeti bonitetna agencija „vzpostavljene postopke, s katerimi zagotovi, da odkrije in ustrezno obravnava sistemske anomalije pri bonitetnem ocenjevanju, ki jih ugotovi pri testiranju za nazaj“.
8. Te smernice se nanašajo na vrednotenje in pregled metodologij bonitetnih agencij. V nadaljevanju dokumenta se za lažjo berljivost namesto izraza „vrednotenje in pregled“ izmenično uporabljata izraza „vrednotenje“ in „pregled“.
9. Izraz „metodologija“ v tem dokumentu pomeni vse komponente, ki lahko sestavljajo metodologijo bonitetnega ocenjevanja, vključno z modeli, ključnimi predpostavkami ocenjevanja in merili.
10. Organ ESMA priznava, da je kakovostno vrednotenje rezultat postopkov, upravljanja in ukrepov bonitetnih agencij, kot tudi njihove strokovne presoje, ki je enako

pomembna. Organ ESMA meni, da je kakovostno vrednotenje doseženo z uravnoteženo uporabo kvantitativnih in kvalitativnih tehnik. Organ ESMA razume, da lahko obe vrsti tehnik zagotovita dragocen vpogled v uspešnost metodologij in da se lahko glede na okoliščine (npr. skupine naložb ali razpoložljivost podatkov) stopnja uporabe kvantitativnih in kvalitativnih tehnik razlikuje. Organ ESMA meni, da bi morale vrednotenje metodologij vključevati kvalitativne in kvantitativne tehnike. Subjektivne presoje metodologij, ki jo podajo odgovorne osebe bonitetnih agencij brez obrazložitve ugotovitev in zaključkov, organ ESMA ne šteje za kvalitativno tehniko vrednotenja.

11. Organ ESMA se v teh smernicah osredotoča na kvantitativne ukrepe, saj se zdi, da so pričakovanja organa ESMA na tem področju panogi najmanj jasna. Prednost kvantitativnih ukrepov je, da v postopku vrednotenja zagotavljajo večjo objektivnost, zlasti ker obstaja možnost, da je predpostavke, ki se uporabljajo pri razlaganju kvalitativnih ukrepov, težje prepoznati in opredeliti. Vendar to ne pomeni, da bi se morali, po mnenju organa ESMA, za postopek vrednotenja uporabljati izključno kvantitativni ukrepi, in organ ESMA ne pričakuje, da bi se morali rezultati vrednotenja avtomatično zanašati nanje.
12. Te smernice se nanašajo zgolj na vrednotenje metodologij bonitetnih agencij in v skladu s členom 23 uredbe CRA ne nakazujejo ali namigujejo na poseganje v vsebino bonitetnih ocen ali metodologij.

## **4 Obveznosti v zvezi s skladnostjo in poročanjem**

### **4.1 Vloga teh smernic**

13. Ta dokument vsebuje smernice v skladu s členom 16 Uredbe (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES ter razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (v nadaljnjem besedilu: uredba ESMA). Bonitetne agencije si morajo v skladu s členom 16(3) uredbe ESMA prizadevati za upoštevanje teh smernic.

### **4.2 Obveznost poročanja**

14. Organ ESMA bo uporabo teh smernic v bonitenih agencijah ocenjeval s stalnim nadzorom in spremljanjem njihovega rednega poročanja organu ESMA. Te smernice se uporabljajo brez poseganja v smernice o rednem obveščanju, ki jih morajo organu ESMA predložiti bonitetne agencije (ESMA/2015/609) in v skladu s katerimi morajo te bonitetne agencije dvakrat letno predložiti poročila o notranjih funkcijah delovanja ter rezultate pregledov metodologij, vključno s podatki o opravljenem testiranju za nazaj v tistem obdobju in podrobnostmi o ključnih ugotovitvah ter ukrepih, ki so jih posledično sprejele bonitetne agencije.

## 5 Smernice za ovrednotenje in pregled metodologij bonitetnih agencij

15. Te smernice vključujejo:

- a. Ukrepe, za katere organ ESMA **praviloma** pričakuje, da jih bodo bonitetne agencije uporabile.
- b. **Primere dopolnilnih ukrepov**, katere naj bi bonitetne agencije upoštevale poleg drugih dopolnilnih ukrepov.

16. Ukrepe<sup>1</sup>, ki bodo uporabljeni v postopku vrednotenja, bi morale bonitetne agencije vključiti v dokumentacijo o vrednotenju. Kadar bonitetna agencija ne uporabi ukrepov, ki jih organ ESMA praviloma pričakuje, mora pisno utemeljiti, zakaj jih ni uporabila in kako ukrepi, ki jih je izbrala, izpolnjujejo regulativne zahteve (člena 8(3) in 8(5) uredbe CRA ter člena 7 in 8 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja), kot je pojasnjeno v teh smernicah.

### 5.1 Ovrednotenje metodologij z zadostnimi kvantitativnimi dokazi

#### 5.1.1 Razlikovalna moč

17. Razlikovalna moč metodologije pomeni njeno zmožnost, da razvrsti ocenjevane subjekte v skladu z njihovim prihodnjim statusom (neplačniki ali plačniki) po vnaprej določenem časovnem okviru.
18. Organ ESMA običajno pričakuje, da bonitetna agencija za dokazovanje razlikovalne moči metodologije uporabi Lorenzovo krivuljo (CAP) ali krivuljo ROC v kombinaciji s koeficientom natančnosti<sup>2</sup>.
19. Bonitetna agencija bi morala razmisliti o dopolnitvi zgornjih ukrepov z dodatnimi kvantitativnimi ukrepi, kot je Kolmogorov-Smirnova statistika, in kvalitativnimi ukrepi, kot je porazdelitev ugotovljenih stopenj neplačil.

#### 5.1.2 Napovedna moč

20. Napovedna moč metodologije se lahko dokaže s primerjavo pričakovanih bonitetnih ocen in ugotovljenih rezultatov.
21. Za izvedbo te primerjave organ ESMA praviloma pričakuje, da bonitetna agencija notranje določi svoja pričakovanja (absolutne številke ali stopnje) za kategorijo

---

<sup>1</sup> Izraz „ukrepi“ se v smernicah uporablja v smislu uredbe CRA, t.j. notranji ukrepi, ki jih bonitetna agencija sprejme, da upošteva to uredbo.

<sup>2</sup> V teh smernicah izraz „koeficient natančnosti“ vključuje tudi Ginijev koeficient in druge podobne meritve.



bonitetnih ocen, pri čemer upošteva ukrep kreditne sposobnosti, na katerega se bonitetne ocene nanašajo.

22. Bonitetna agencija lahko uporabi različne pristope za določanje svojih pričakovanj (npr. s statističnim izračunom ali z upoštevanjem pretekle uspešnosti svojih bonitetnih ocen).
23. Za bonitetne ocene, ki se nanašajo na verjetnosti neplačil, organ ESMA praviloma pričakuje, da bonitetna agencija opravi primerjavo med pričakovanimi verjetnostmi za neplačilo in ugotovljenimi stopnjami neplačil z uporabo binomskih in hi-kvadrat testov. Bonitetna agencija bi morala premisliti o dopolnitvi teh ukrepov z nadaljnjimi kvantitativnimi ukrepi, kot sta Brierjeva ocena ali Vasičkov enofaktorski model, in kvalitativnimi ukrepi, ki so najprimernejši za vrednotenje metodologij.
24. Za bonitetne ocene, ki se nanašajo na druge ukrepe kreditne sposobnosti, razen verjetnosti neplačil, organ ESMA praviloma pričakuje, da bonitetna agencija z ustreznimi kvantitativnimi ukrepi opravi primerjavo med pričakovanimi bonitetnimi ocenami in ugotovljenimi rezultati ter svoje odločitve pisno utemelji. Bonitetna agencija bi morala premisliti o dopolnitvi teh ukrepov z nadaljnjimi ustreznimi kvantitativnimi ukrepi ter kvalitativnimi ukrepi, ki so najprimernejši za vrednotenje metodologij.

### 5.1.3 Pretekla trdnost

25. Preteklo trdnost metodologije je mogoče dokazati s presojo drugih vidikov, ki niso povezani z njeno razlikovalno ali napovedno močjo, kot so stabilnost bonitetnih ocen, dodeljenih z metodologijo, stabilnost značilnosti ocenjevanih subjektov oziroma instrumentov, ki jih zajema metodologija, in razporeditev dodeljenih bonitetnih ocen.
26. Za kvantitativni ukrep organ ESMA praviloma pričakuje, da bonitetna agencija dokaže stabilnost bonitetnih ocen, dodeljenih z uporabljenimi metodologijami, z izdelavo tranzicijskih (migracijskih) matrik in analizo gibanja bonitetnih ocen. Primeri te vrste analize vključujejo razmerja povišanj/znižanj/diagonalnih sprememb, kot tudi statistične meritve, ki prikazujejo absolutno stopnjo spremembe, smer spremembe ali kombinacijo obojega.
27. Bonitetna agencija bi morala premisliti o dopolnitvi teh ukrepov z nadaljnjo kvalitativno analizo, kot je na primer analiza razporeditve ocen, univariantna analiza ključnih determinant bonitetnih ocen, primerjalna analiza ocen in ukrepov kreditnega tveganja na zunanji ravni (npr. ocen drugih bonitetnih agencij, razponov kreditnih zamenjav, donosov obveznic), in s kvantitativnimi ukrepi, kot je indeks stabilnosti populacije/sistema.

## 5.2 Vrednotenje metodologij z omejenimi kvantitativnimi dokazi

28. Bonitetna agencija bi morala določiti najmanjše število ocen in/ali neplačil, ki bi jih metodologija morala imeti za vrednotenje v skladu s členom 7 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja. Bonitetne agencije bi morale notranje vzpostaviti ustrezne politike in postopke za odločanje, ali obstajajo omejeni kvantitativni dokazi, ki bi podprli napovedano moč metodologije. Te politike in postopki bi morali najmanj opredeliti odgovorne osebe/stranke za sprejemanje takšnih odločitev in ustrezna merila, na katerih bi te odločitve temeljile.

29. Bonitetna agencija bi morala v okviru postopka vrednotenja svojih metodologij z omejenimi kvantitativnimi dokazi razmisliti o razširitvi vzorca podatkov, da bi po možnosti upoštevala člen 7 standardov RTS o metodologijah ocenjevanja. Bonitetna agencija bi morala premisliti o uporabi tehnik za povečanje podatkov (kadar je to ustrezno, s preverjanjem kakovosti podatkov in varovanjem značilnosti ocenjene populacije, vključno z njeno stopnjo neplačil), kot na primer:

- razširitev vzorca podatkov z uporabo podatkov tretje osebe (če so na voljo);
- združevanje (če je smiselno) skupin ali podskupin naložb s podobnimi značilnostmi tveganja, da se opravijo skupne ocene vrednotenja;
- in ustvarjanje (če je možno) hipotetičnih transakcij, ki se lahko uporabijo za razširitev razpoložljivih podatkov.

Bonitetna agencija bi morala dokumentirati svoj postopek odločanja pri določitvi uporabe tehnike za povečanje podatkov ali ne.

30. Bonitetna agencija bi morala premisliti tudi o uporabi tehnik, ki bi ji omogočile izvajanje kvantitativnih ukrepov za dokazovanje razlikovalne moči svojih metodologij. Bonitetna agencija bi morala premisliti o ustreznih tehnikah, kot so:

- uporaba ohlapnejše opredelitve neplačila za namene vrednotenja;
- združevanje ocenjevanih kategorij;
- ali uporaba daljšega časovnega obdobja.

Bonitetna agencija bi morala dokumentirati svoj postopek odločanja in utemeljiti uporabo metod za povečanje svojih zmoglosti za izvajanje kvantitativnih ukrepov, s katerimi bi dokazovala razlikovalno moč metodologij, vključno s podatkom, če metode ne bi uporabila.

31. Organ ESMA običajno pričakuje, da bonitetna agencija izdela tranzicijske (migracijske) matrike in analizira gibanje bonitetnih ocen ter izdela primerjalno analizo ocen in zunanjih ukrepov glede kreditnega tveganja (npr. ocen drugih bonitetnih agencij, razmikov kreditnih zamenjav, donosov obveznic).

32. Bonitetna agencija bi morala razmisliti o dopolnitvi teh ukrepov z ukrepi za preteklo trdnost, navedenimi v poglavju 5.1.3.

### 5.3 Odkrivanje in obravnavanje anomalij

33. Bonitetna agencija bi morala notranje določiti mejne vrednosti za svoje tehnike kvantitativnega vrednotenja, da bi lahko odkrila in obravnavala morebitne anomalije, ugotovljene pri testiranju za nazaj.
34. Te mejne vrednosti bi morale biti ustrezno dokumentirane in zabeležene. Za določanje mejnih vrednosti bi morali biti odgovorni izvajalci funkcije pregledovanja bonitetnih agencij, pri čemer bi bilo potrebno zagotoviti, da so i) ustrezne glede na metodologijo, ki se vrednoti, ii) zahtevna in dosledno uporabljena komponenta v postopku vrednotenja, ki je določena na ustreznih ravneh, in iii) ustrezno utemeljene.
35. Če se mejne vrednosti razlikujejo glede na skupino naložb, bi morala bonitetna agencija to ustrezno utemeljiti, zlasti v primerih, kadar imajo bonitetne kategorije v skupinah naložb enake značilnosti.
36. Bonitetna agencija bi morala vnaprej določiti in utemeljiti ukrepe, ki bodo sprejeti v primeru odstopanja od mejnih vrednosti. Organ ESMA ne pričakuje, da se bo ob prekoračitvi mejnih vrednosti metodologija vedno zamenjala.
37. Bonitetna agencija bi morala ločevati med sistemskimi in nesistemskimi odstopanji ter razložiti, kako bi se v tem primeru določeni ukrepi razlikovali.
38. Če se bonitetna agencija odloči, da bo za svoje tehnike kvalitativnega vrednotenja določila mejne vrednosti, veljajo zgornji odstavki tega razdelka.