



European Securities and
Markets Authority

Riktlinjer

Riktlinjer för validering och översyn av kreditvärderingsinstitutens metoder



Innehållsförteckning

1	Tillämpningsområde	3
2	Definitioner, rättsliga referenser och förkortningar	4
3	Syfte.....	5
4	Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter	7
4.1	Riktlinjernas status	7
4.2	Rapporteringskrav	7
5	Riktlinjer för validering och översyn av kreditvärderingsinstitutens metoder.....	8
5.1	Validering av metoder med tillräckliga kvantitativa belägg.....	8
5.1.1	Tillförlitlighet	8
5.1.2	Prognosförmåga.....	8
5.1.3	Historisk stabilitet	9
5.2	Validering av metoder med begränsade kvantitativa belägg.....	10
5.3	Identifiera och åtgärda avvikelser	12

1 Tillämpningsområde

Vem?

1. Dessa riktlinjer gäller för kreditvärderingsinstitut som registrerats i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 av den 16 september 2009 om kreditvärderingsinstitut (senast ändrad genom förordning (EU) nr 462/2013 – CRA-förordningen). Riktlinjerna gäller inte för certifierade kreditvärderingsinstitut.

Vad?

2. Riktlinjerna, som avser artiklarna 8.3 och 8.5 i CRA-förordningen och kommissionens delegerade förordning (EU) nr 447/2012 av den 21 mars 2012 som ersätter Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut, fastställer tekniska tillsynsstandarder för överensstämmelsebedömningen av kreditvärderingsmetoder (RTS för värderingsmetoder).

När?

3. Riktlinjerna börjar gälla två månader efter det att de har offentliggjorts på Esmas webbplats på alla EU:s officiella språk.

2 Definitioner, rättsliga referenser och förkortningar

CRA	Registrerat kreditvärderingsinstitut
CRA-förordningen	Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 av den 16 september 2009 om kreditvärderingsinstitut (senast ändrad genom förordning (EU) nr 462/2013).
Teknisk tillsynsstandard för värderingsmetoder	Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 447/2012 av den 21 mars 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1060/2009 om kreditvärderingsinstitut med tekniska tillsynsstandarder för överensstämmelsebedömningen av kreditvärderingsmetoder.
Esma	Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten
Esma-förordningen	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG.
CAP	Kumulativ mätnoggrannhetsprofil
MOK	Mottagaroperatorns karakteristiska kurva

3 Syfte

4. Syftet med riktlinjerna är att förtydliga Esmas förväntningar och säkerställa en konsekvent tillämpning av CRA-förordningens artikel 8.3, där det framhålls att "*[v]arje kreditvärderingsinstitut ska använda värderingsmetoder som är rigorösa, systematiska, konsekventa och som valideras på grundval av historiska erfarenheter, inklusive utfallstest*". Riktlinjerna avser i första hand den senare delen av artikel 8.3, dvs. "*som valideras på grundval av historiska erfarenheter, inklusive utfallstest*". Genom riktlinjerna klargörs också Esmas förväntningar och säkerställs en konsekvent tillämpning av artikel 8.5 i CRA-förordningen, där det bland annat framhålls att kreditvärderingsinstituten ska "*bevaka sina kreditbetyg och se över dem och sina värderingsmetoder fortlöpande och minst en gång om året*".
5. Esma anser att riktlinjer för hur kreditvärderingsinstituten bör uppfylla kraven i artikel 8.3 och 8.5 i CRA-förordningen kommer att bidra till att säkerställa en konsekvent tillämpning av de validerings- och översynsmetoder som tillämpas för att visa kreditvärderingsmetodernas tillförlitlighet, prognosförmåga och historiska stabilitet samt fastställa åtgärder som kreditvärderingsinstituten bör tillämpa när de validerar och ser över metoder med begränsade kvantitativa belägg.
6. Riktlinjerna stöder den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder som fastställer de regler som ska användas vid överensstämmelsebedömningen av kreditvärderingsmetoderna som anges i artikel 8.3 i CRA-förordningen och framför allt artiklarna 7 och 8 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder.
7. Riktlinjerna förtydligar Esmas förväntningar i samband med begreppen *tillförlitlighet*, *historisk stabilitet* och *prognosförmåga* som används i artikel 7 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder. Riktlinjerna förtydligar också Esmas förväntningar på hur värderingsinstitut med begränsade kvantitativa belägg kan tillse att deras metoder har "*god prognosförmåga med avseende på kreditvärdighet*", på det sätt som anges i artikel 8 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder, samtidigt som de undantas från att uppfylla kraven i artikel 7. Slutligen förtydligar Esma även sina förväntningar på hur kreditvärderingsinstituten bör uppfylla kravet att kreditvärderingsinstituten ska ha "*fungerande system som genom utfallstester spårar systematiska kreditbetygsavvikelser och åtgärdar dessa på lämpligt sätt*" som anges i såväl artikel 7 som artikel 8 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder.
8. Riktlinjerna avser såväl validering som översyn av kreditvärderingsinstitutens metoder. För att förenkla för läsaren kommer i fortsättningen de båda begreppen *validering* och *översyn* i detta dokument att användas omväxlande och med samma innebörd i stället för frasen *validering och översyn*.
9. Ordet "metod" används i detta dokument med betydelsen samtliga komponenter som en kreditvärderingsmetod kan bestå av, inklusive modeller, grundläggande antaganden och nyckelkriterier.

10. Esma inser att en validering av god kvalitet är resultatet av de processer, styrformer, åtgärder och, lika viktigt, den expertbedömning som tillämpas av kreditvärderingsinstitutet. Esma anser att en validering av god kvalitet bygger på att det råder balans mellan kvantitativa och kvalitativa tekniker. Esma inser att båda typerna av teknik kan bidra med värdefulla insikter i fråga om metodernas resultat. Esma inser också att olika omständigheter (till exempel tillgångsklasser eller tillgången på data) kan vara avgörande för i vilken utsträckning kvantitativa och kvalitativa tekniker tillämpas. Esma anser att valideringen av metoderna bör omfatta såväl kvalitativa som kvantitativa tekniker. Esma anser inte att en subjektiv överensstämmelsebedömning av metoderna, utförd av kreditvärderingsinstitutets ansvarige person och utan någon redovisning av överväganden och slutsatser, kan betraktas som en kvalitativ valideringsteknik.
11. I riktlinjerna har Esma i första hand inriktat sig på kvantitativa åtgärder, eftersom det är där det verkar råda störst osäkerhet inom branschen om Esmas förväntningar. En fördel med kvantitativa åtgärder är att de tillför valideringsprocessen ytterligare objektivitet, framför allt eftersom det kan vara svårare att upptäcka och formulera de dolda antaganden som tillämpas vid tolkningen av kvalitativa åtgärder. Detta innebär emellertid inte att Esma anser att en valideringsprocess enbart ska bygga på kvantitativa åtgärder och förväntar sig inte att valideringsresultaten rent mekaniskt ska grundas på kvantitativa åtgärder.
12. Riktlinjerna avser enbart valideringen av kreditvärderingsinstitutets metoder och, vad gäller artikel 23 i CRA-förordningen, medför eller föreslår inga som helst ingrepp i kreditbetygens eller metodernas innehåll.

4 Efterlevnads- och rapporteringsskyldigheter

4.1 Riktlinjernas status

13. Detta dokument innehåller riktlinjer enligt artikel 16 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (Esma-förordningen). Enligt artikel 16.3 i Esma-förordningen ska kreditvärderingsinstituten med alla tillgängliga medel följa dessa riktlinjer.

4.2 Rapporteringskrav

14. Esma kommer att utvärdera hur kreditvärderingsinstituten tillämpar dessa riktlinjer genom en löpande tillsyn och övervakning av kreditvärderingsinstitutens regelbundna rapportering till Esma. Riktlinjerna gäller utan att påverka tillämpningen av riktlinjerna för periodisk information som kreditvärderingsinstitut ska lämna till Esma (ESMA/2015/609) och enligt vilka kreditvärderingsinstituten varje halvår ska rapportera internrevisionens granskningsrapporter och resultaten från metodöversynerna, inbegripet information om eventuella utfallstester som har utförts under perioden samt uppgifter om nyckelresultat och åtgärder som kreditvärderingsinstitutet har vidtagit till följd av detta.

5 Riktlinjer för validering och översyn av kreditvärderingsinstitutens metoder

15. Riktlinjerna omfattar:

- a. Åtgärder som Esma **normalt** förväntar sig att ett kreditvärderingsinstitut tillämpar.
- b. **Exempel på kompletterande** åtgärder som ett kreditvärderingsinstitut bör överväga bland andra lämpliga kompletterande åtgärder.

16. De åtgärder¹ som ska tillämpas som ett led i valideringsförfarandet bör ingå i ett kreditvärderingsinstituts valideringsdokumentation. Om ett kreditvärderingsinstitut inte använder sig av metoder som Esma normalt förväntar sig, bör kreditvärderingsinstitutet dokumentera sina skäl för att inte utnyttja de metoderna och hur de åtgärder som institutet valt uppfyller de lagstadgade kraven (artikel 8.3 och 8.5 i CRA-förordningen och artiklarna 7 och 8 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder), enligt vad som anges i dessa riktlinjer.

5.1 Validering av metoder med tillräckliga kvantitativa belägg

5.1.1 Tillförlitlighet

17. Med tillförlitligheten för en viss metod avses dess förmåga att rangordna de värderade enheterna i enlighet med deras framtida status (fallissemang eller inte fallissemang) utifrån en i förväg fastställd tidshorisont.
18. När ett kreditvärderingsinstitut ska visa tillförlitligheten för en viss metod förväntar sig Esma normalt att det ska använda den kumulativa mätnoggrannhetsprofilen (CAP) eller mottagaroperators karakteristiska kurva (MOK) tillsammans med mätnoggrannhetskriterierna².
19. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga att komplettera ovanstående åtgärder med ytterligare kvantitativa åtgärder, till exempel Kolmogorov-Smirnov-statistik och kvalitativa åtgärder, såsom fördelningen av det observerade antalet fallissemang.

5.1.2 Prognosförmåga

20. En metods prognosförmåga kan visas genom att kreditbetygens förväntade utveckling jämförs med observerade resultat.

¹ Termen "åtgärder" används genomgående i riktlinjerna i den betydelse de har i CRA-förordningen, dvs. interna åtgärder som vidtas av ett kreditvärderingsinstitut för att uppfylla kraven i den förordningen.

² I riktlinjerna omfattar begreppet "mätnoggrannhetskriterier" även koncentrationskoefficienten eller andra liknande mått.

21. När kreditvärderingsinstitutet gör denna jämförelse förväntar sig Esma normalt att det ska ange sina interna förväntningar (absoluta tal eller intervall) per kreditbetygskategori med avseende på den grad av kreditvärdighet som dess kreditbetyg avser.
22. Ett kreditvärderingsinstitut kan använda olika strategier för att utforma sina interna förväntningar (till exempel statistiska beräkningar eller hänvisning till den historiska utvecklingen för dess kreditbetyg).
23. För kreditbetyg som avser sannolikheten för fallissemang förväntar sig Esma normalt att ett kreditvärderingsinstitut ska jämföra den förväntade sannolikheten för fallissemang med observerade andelar fallissemang genom att använda binomial- och chi-två-tester. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga att komplettera dessa åtgärder med ytterligare kvantitativa åtgärder, till exempel Brier Score-test eller Vasiceks enfaktorsmodell-test, samt de eventuella kvalitativa åtgärder som är lämpligast för validering av metoderna.
24. För kreditbetyg som avser andra kreditvärdighetsmått än sannolikheten för fallissemang förväntar sig Esma normalt att kreditvärderingsinstitutet ska jämföra kreditbetygens förväntade utveckling med observerade resultat med hjälp av relevanta kvantitativa åtgärder och dokumentera skälen för sina val. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga att komplettera dessa åtgärder med de ytterligare relevanta kvantitativa åtgärder som är lämpligast för validering av metoderna.

5.1.3 Historisk stabilitet

25. Den historiska stabiliteten för en viss metod kan visas genom att andra dimensioner som inte avser metodens tillförlitlighet eller prognosförmåga bedöms, såsom stabiliteten för de kreditbetyg som tilldelas genom metoden, stabiliteten för de karakteristiska egenskaperna för de betygsatta enheter eller instrument som omfattas av metoden och de tilldelade kreditbetygens fördelning.
26. Som en kvantitativ åtgärd förväntar sig Esma i normalfallet att ett kreditvärderingsinstitut ska demonstrera stabiliteten för de kreditbetyg som tilldelats genom institutets metoder genom att ta fram övergångs- eller migrationsmatriser och analysera kreditbetygens rörelser. Exempel på denna typ av analys omfattar antalet uppgraderingar, nedgraderingar och diagonala förändringar samt statistik som demonstrerar förändringen i absoluta tal, förändringens riktning eller en kombination av dessa.
27. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga att komplettera dessa åtgärder med ytterligare kvalitativa analyser, till exempel analys av betygens fördelning, endimensionell fördelning av grundläggande avgörande faktorer för kreditbetyg (till exempel betyg från andra kreditvärderingsinstitut, kreditswappsspreadar, obligationsavkastning) och användning av kvantitativa metoder såsom befolknings- eller systemstabilitetsindex.

5.2 Validering av metoder med begränsade kvantitativa belägg

28. Ett kreditvärderingsinstitut bör på egen hand fastställa minimiantalet betyg och/eller fallissemang som en metod ska ha för att kunna valideras i enlighet med artikel 7 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder. Kreditvärderingsinstitutet ska internt fastställa relevanta strategier och förfaranden för att avgöra om det finns begränsade kvantitativa belägg till stöd för en viss metods prognosförmåga. Dessa strategier och förfaranden bör åtminstone ange de personer eller parter som är ansvariga för att fatta detta beslut samt de relevanta kriterier som beslutet kommer att grundas på.
29. Ett kreditvärderingsinstitut bör, som ett led i förfarandet för att validera sina metoder med begränsade kvantitativa belägg, överväga att utöka uppgiftsunderlaget för att om möjligt kunna tillämpa artikel 7 i den tekniska tillsynsstandarden för värderingsmetoder. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga olika tekniker för att utöka uppgiftsunderlaget (i förekommande fall med beaktande av en verifiering av uppgifternas kvalitet och skydd av de karakteristiska egenskaperna för den betygsatta populationen, inklusive andelen fallissemang), till exempel:
- Utökning av uppgiftsunderlaget med användning av data från tredje part (om sådana finns).
 - Sammanslagning (om detta är meningsfullt) av tillgångsklasser eller tillgångsdelklasser med liknande riskprofiler för att utföra gemensamma valideringsbedömningar.
 - Om möjligt skapa hypotetiska transaktioner som kan användas för att utöka mängden tillgängliga data.

Ett kreditvärderingsinstitut bör dokumentera sin beslutsprocess för att fastställa om tekniker för att utöka uppgiftsunderlaget bör användas eller ej.

30. Ett kreditvärderingsinstitut bör också överväga tekniker som gör det möjligt för institutet att utföra kvantitativa mätningar för att visa sina metoders tillförlitlighet. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga relevanta tekniker, till exempel:
- Användning av en mindre strikt definition av fallissemang för valideringssyften.
 - En kombination av betygskategorier.
 - Användning av en förlängd tidsperiod.

Ett kreditvärderingsinstitut bör dokumentera sin beslutsprocess och redovisa skälen för de metoder det använder för att förstärka sin förmåga att göra kvantitativa mätningar som visar metodernas tillförlitlighet, inklusive huruvida institutet har förkastat användningen av en viss metod.

31. Esma förväntar sig normalt att ett kreditvärderingsinstitut ska ta fram övergångsmatriser (migration) och analysera kreditbetygens rörelser samt jämföra betygen med externa kreditriskmätningar (till exempel betyg från andra kreditvärderingsinstitut, kreditwappspreadar eller obligationsavkastningar).
32. Ett kreditvärderingsinstitut bör överväga att komplettera dessa åtgärder med andra mått på historisk stabilitet, såsom de metoder som anges i avsnitt 5.1.3.

5.3 Identifiera och åtgärda avvikelser

33. Ett kreditvärderingsinstitut bör internt fastställa tröskelvärden för de kvantitativa valideringstekniker institutet använder för att identifiera och åtgärda potentiella avvikelser som spårats genom utfallstester.
34. Dessa tröskelvärden bör dokumenteras och registreras på lämpligt sätt. Kreditvärderingsinstitutens översynsfunktion ska ha ansvaret för att fastställa dessa tröskelvärden genom att tillse att de är i) relevanta för den metod som valideras, ii) en utmanande och konsekvent tillämpad komponent i valideringsförfarandet genom att fastställa lämpliga nivåer och iii) adekvat motiverade.
35. Ett kreditvärderingsinstitut bör på lämpligt sätt motivera om tröskelvärdena skiljer sig åt per tillgångsklass, framför allt om betygskategorierna har samma karakteristiska egenskaper för olika tillgångsklasser.
36. Ett kreditvärderingsinstitut bör i förväg definiera och motivera de åtgärder som avvikelser från tröskelvärdena kommer att ge upphov till. Esma förväntar sig inte att överträdelsen av ett visst tröskelvärde alltid ska leda till metodförändringar.
37. Ett kreditvärderingsinstitut bör skilja på systemiska och icke-systemiska avvikelser och förklara hur de i förväg definierade åtgärderna skulle skilja sig åt i ett sådant fall.
38. Om ett kreditvärderingsinstitut väljer att fastställa tröskelvärden för sina kvalitativa valideringstekniker gäller ovanstående punkter i detta avsnitt.