

**РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ**  
**КОМИСИЯ ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

**РЕШЕНИЕ № 600 - АКР**

**от 01.07.2009 г.**

Подадено е заявление с вх. № 09-00-3 от 08.01.2009 г., допълнено с писмо от 02.04.2009 г. по описа на Комисията за финансов надзор, с искане за признаването на “Национална агенция за кредитен рейтинг” АД за целите на чл. 75, ал. 2 от Кодекса за застраховането (КЗ). Въз основа на представените документи се извърши проверка дали същите удостоверяват по безспорен начин, че заявителят отговаря на критериите, определени в точка II от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на Комисията за финансов надзор (КФН). В резултат на проверката бяха направени следните констатации:

1. Относно изискването заявителят да е извършвал не по-малко от три години след регистрацията си дейност като агенция за кредитен рейтинг – т. II.1.1. от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на КФН:

“Национална агенция за кредитен рейтинг” АД (НАКР) е регистрирана с Решение № 1 от 21.04.2005 г. по ф.д. № 4697/2005 г. по описа на Софийски градски съд, с основна дейност извършване на услуги за предоставяне на кредитен рейтинг, анализ на кредитоспособността, консултантски услуги и всички други сделки и услуги, които не са забранени със закон.

Видно от представената Таблица № 1 от заявлението обаче, първият присъден от агенцията рейтинг е обявен на 20.07.2006 г., което наложи извода, че НАКР не отговаря на изискването на т. II.1.1 от посоченото решение на КФН, тъй като от 20.07.2006 г. до датата на подаване на разглежданото заявление в КФН (08.01.2009 г.) не са изтекли изискуемите три години.

В отговор на така направената забележка агенцията уточни, че процесът по присъждане на кредитен рейтинг се предхожда от няколко подготвителни етапа като сключване на договор с рейтингованото дружество, получаване и анализ на информация, подготовка на доклад, приемане на решение и едва тогава присъждане на рейтинг, т.е. в периода до 20.07.2006 г. агенцията също е извършвала дейност. Тъй като изисканите от НАКР договори с дружествата за извършване на кредитна оценка и присъждане на кредитен рейтинг не бяха представени, няма как горното твърдение да бъде прието за достоверно. Нещо повече при прегледа на други подобни договори, срокът за изпълнение е не повече от 60 дни, ако с допълнителни клаузи не е уредено друго, т.е. твърдението, че НАКР е извършвала дейност най-малко три години не може да се приеме за доказано.

Заявителят също така е посочил, че от началото на 2006 г. НАКР е асоцииран партньор на Moody’s Investors Service, една от водещите агенции за кредитен рейтинг в света, като е уточнено, че това партньорството предоставя достъп на анализаторите на НАКР до световно признатите рейтингови методологии на Moody’s, което дава възможност на НАКР да се възползва от опита на Moody’s в оценката на кредитния риск. Уточнено е, че по силата на договора за партньорство НАКР е задължена да прилага рейтинговите методологии на Moody’s.

Следва да се отбележи обаче, че на интернет страницата на Moody's (www.moody's.com) в раздел Partnerships & Alliances, НАКР не фигурира сред партньорите на Moody's. С оглед установяване на гореизложеното от НАКР беше изискано да представи цитирания договор за партньорство с Moody's. Агенцията отказа да стори това, уточнявайки, че в договора за асоцииране има търговски клаузи, които правят неговото представяне на трети лица неприемливо.

С допълнителното писмо от 02.04.2009 г. НАКР представи следната връзка, от която според заявителя е видно, че НАКР фигурира в списъка на асоциираните партньори на Moody's:

MOODY'S.COM→MOODY'S WORLDWIDE→Europe, Middle East & Afrika→MOODY'S EMEA.COM→Key contacts in EMEA, където НАКР е посочена в категорията „MOODY'S AFFILIATES”.

Въпреки това, остава неизяснен въпросът има ли сключен договор между Moody's и НАКР, какъв е неговият предмет, какви са правата и задълженията по него.

2. Относно изискването агенцията за кредитен рейтинг да прилага работни правила за всяка оценъчна методология – т. II.2.4. от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на КФН:

Посочено е, че НАКР прилага изцяло оценъчните методологии на Moody's, които следват политика на цялостна прозрачност по отношение на идентифициране и оценка на основните фактори, които определят мнението за кредитоспособността на рейтингованото дружество. Уточнено е, че методологиите включват качествени и количествени показатели в различно съотношение в зависимост от сектора на рейтингованото дружество, а оценъчните методологии представляват детайлно описание на аналитичния подход. Според заявителя последните предоставят възможност за обективна оценка, тъй като определят насоката на анализа и задават границите на оценките по ключовите анализирани фактори. В методологиите са определени и относителните тегла на отделните фактори, отразяващи значимостта на съответния фактор на кредитоспособността на рейтингованото дружество.

В настоящото производство обаче, не са представени изискуемите работни правила за всяка оценъчна методология.

По отношение на тази забележка агенцията разяснява, че оценъчните методологии представляват детайлно описание на аналитичния подход. Според дружеството оценъчната методология сама по себе си представлява работни правила, по които се оценяват емитентите. Тъй като представената от НАКР методологията е в съкратен превод, не става ясна конкретната работна схема, по която се работи за достигане на обективна оценка на оценяваното дружество. Повърхностно са описани качествените и количествените фактори, както и сферите на анализ по отделните методологии.

3. По отношение на изискването агенцията за кредитен рейтинг да има разработени рейтингови скали – т. II.2.6.1. Дългосрочен кредитен рейтинг от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на КФН:

„Националната агенция за кредитен рейтинг” АД пояснява, че значението на символите в рейтинговата скала на дружеството е аналогично с тяхното значение по скалата на Moody's, с тази разлика, че рейтингите на Moody's представят кредитоспособността на емитентите в глобален мащаб, докато тези на НАКР само в сравнителна степен в рамките на България.

От заявителя беше изискано да представи документ на Moody's, от който да е видно, че използваната от НАКР рейтингова скала е в съответствие с методологиите на Moody's. В отговор дружеството посочи, че според договора между НАКР и Moody's, НАКР използва рейтинговата скала на Moody's с префикс bg, но не е представен изискуемия документ, удостоверяващ че използваната рейтингова скала от НАКР е в съответствие с методологиите на Moody's. Поради факта, че заявителят не представи в КФН и договора си с Moody's, не може да се счита за доказано твърдението на НАКР по предходното изречение.

4. Относно критерия извършваната оценка по присъждане на кредитен рейтинг да бъде гарантирано обективна и независима – т. II.3.3. от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на КФН:

Представена е схема, видно от която е, че участниците в преговорите с потенциалните клиенти на НАКР впоследствие нямат отношение към рейтинговия процес. Анализаторите на НАКР извършват задълбочен анализ на рейтинговата организация, подготвят кредитен доклад и го предоставят на Рейтинговия комитет с препоръка за конкретен кредитен рейтинг. Рейтинговият комитет се състои от между 3 и 6 човека, като в състава му са включени представители на НАКР (в някои случаи и на Moody's). Съгласно приложените „Процедури за определяне на кредитен рейтинг” съставът на Рейтинговия документ е различен и зависи от естеството и сложността на кредитния рейтинг, който ще се присъжда, но обикновено включва председател, който действа като модератор на комитета; водещия анализатор, който представя своята препоръка, подкрепена с кредитния анализ; други участници, включително високопоставени служители, специалисти или други анализатори, ако се счете за необходимо. Посочено е, че кредитните рейтинги се определят с мажоритарно гласуване от членовете на комитета. Възнаграждението на анализаторите на НАКР не е обвързано с присъжданите от тях рейтинги.

Тъй като Рейтинговият комитет на НАКР не е с постоянен състав, от заявителя беше изискано представянето на информация за съставите на рейтинговите комитети, присъдили рейтингите на четирите дружества от финансовия сектор (ЗК ”Лев Инс” АД, ЗД ”Евроинс” АД, „Ти Би Ай Кредит” ЕАД, „Еврохолд България” АД), както и заверени копия на протоколите от техните заседания.

В допълнително представените документи НАКР заявява, че съставът на рейтинговия комитет целенасочено не се разкрива пред емитентите, за да гарантира независимостта му от тях. Това че информацията не се разкрива пред емитентите обаче, не означава че не може да се разкрие пред орган като КФН. По отношение на изисканите заверени копия от протоколите от заседанията на рейтинговите комитети заявителят уточнява, че световната практика не изисква съставянето на протоколи от заседанията на рейтинговите комитети, поради което НАКР не е изготвяла такива. Не е представено доказателство за наличието на подобна световна практика.

5. По отношение на изискването агенцията за кредитен рейтинг да разполага с достатъчно финансови, методологични и експертни ресурси, за да гарантира високо качество и надеждност на извършваните оценки – т. II.5. от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на КФН:

#### Финансови ресурси

Агенцията е декларирала, че финансовите ресурси, с които разполага са достатъчни, за да гарантират качеството и надеждността на извършваните оценки и че разполага с достатъчен собствен капитал, за да не се ползват заемни средства от трети лица. С оглед на приложения финансов отчет за 2007 г. това твърдение не се потвърждава. Видно от баланса дружеството реализира загуби за финансовите 2006 г. и 2007 г., в следствие на което собственият капитал на дружеството за втора поредна година е отрицателна величина, т.е. налице е свръхзадълженост по смисъла на чл. 742 от Търговския закон, тъй като имуществото на НАКР не е достатъчно да покрие паричните задължения на дружеството. Това обстоятелство е основание за откриване на производство по несъстоятелност съгласно чл. 607а, ал. 2 от Търговския закон.

От гореизложеното беше направен извода, че изискването агенцията за кредитен рейтинг да разполага с достатъчно финансови ресурси, гарантиращи високо качество и надеждност на извършваните от агенцията оценки, не е изпълнено.

В отговор на тази констатация, в допълнително представените документи е приложено Удостоверение с изх. № 20090110101940 от 10.01.2009 г., издадено от Агенцията

по вписванията при Министерство на правосъдието, видно от което вписаният капитал на дружеството е увеличен от 100 хил.лв. на 250 хил.лв. С извършеното увеличение на капитала от 150 хил.лв., агенцията покрива частично натрупаните загуби от 169 хил.лв. Представеният баланс към 31.12.2007 г. показва реализиране на загуби за две поредни години. Налице са краткосрочни задължения от 125 хил.лв. и липса на финансови активи. Отчетени са краткосрочни вземания от 35 хил.лв. и парични средства в безсрочни депозити в размер на 16 хил.лв. и 2 хил.лв. в блокирани сметки.

Така цитираните финансови показатели не доказват наличието на достатъчно финансови ресурси, гарантиращи високо качество и надеждност на извършваните от агенцията кредитни оценки.

#### Експертни ресурси

Към момента на подаване на заявлението НАКР разполага с двама основни анализатори, които извършват кредитни анализи на рейтингованите дружества. Заявителят смята, че предвид обема на дейността на НАКР, както и началния етап на развитие на пазара на рейтингови услуги в България, броят на анализаторите е достатъчен, за надеждността на присъжданите кредитни рейтинги.

В тази връзка, в писмо до заявителя беше изразено мнение, че становището на НАКР, че двамата анализатори, с които разполага към настоящия момент, са достатъчни, не може да бъде споделено. Един от въпросите, който възниква е как дружеството попълва състава на Рейтинговия си комитет, който според предоставената информация се състои от 3-6 члена, сформиран от анализатори на НАКР. Изпълнителният директор и членовете на Съвета на директорите на дружеството не могат да участват в Рейтинговия комитет, тъй като участват при договарянето с клиенти. Както е посочено по-горе съставът на Рейтинговия документ се сформира от представители на НАКР и обикновено включва председател, който действа като модератор на комитета; водещия анализатор, който представя своята препоръка, подкрепена с кредитния анализ; други участници, включително високопоставени служители, специалисти или други анализатори, ако се счете за необходимо. Видно от представената организационна структура на НАКР, дружеството няма други служители освен двамата анализатори, които биха могли да участват в Рейтинговия комитет и да осигурят безпристрастност и обективност при вземането на решение за присъждане на кредитен рейтинг.

В отговор на тази констатация агенцията уточнява, че при попълване на състава на рейтинговите комитети в процеса на присъждане на рейтинг, НАКР използва и външни финансови специалисти (например от Moody's Central Europe), така че броят на участниците в рейтинговия комитет винаги да е минимум трима. Тъй като дружеството отказва да представи информация за съставите на рейтинговите комитети, които са присъждали до сега кредитни рейтинги, тези твърдения на заявителя не могат да се приемат за доказани. Дори напротив, налага се изводът, че НАКР не разполага с достатъчен експертен ресурс.

6. Относно критерия агенцията за кредитен рейтинг да бъде международно призната или да извършва дейността си в сътрудничество с такава – т. II.6.2. от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на КФН:

В заявлението отново е подчертано, че НАКР извършва дейността си в сътрудничество с Moody's Investors Service, водещата агенция за кредитен рейтинг в света, като от януари 2006 г. НАКР е асоцииран партньор на Moody's в България въз основа на договор за асоцииране.

Доколкото цитираният договор за асоцииране не е представен, въпреки че беше изискан от заявителя с писмото от 23.03.2009 г., твърдението на дружеството по предходното изречение не е доказано.

Като взе предвид, че заявлението и приложените към него документи не доказват по безспорен начин, че „Национална агенция за кредитен рейтинг” АД отговаря на критериите, определени в точка II от Решение № 248-АКР от 29.03.2006 г. на Комисията за финансов надзор, а именно т. II.1.1., т. II.2.4., т. II.2.6.1., т. II.3.3., т. II.5. и т. II.6.2. от цитираното решение, на основание чл. 13, ал. 1, т. 22 от Закона за Комисията за финансов надзор, чл. 75, ал. 2 от КЗ, във връзка с Решение № 248 – АКР от 29.03.2006 г.

## **КОМИСИЯТА ЗА ФИНАНСОВ НАДЗОР**

### **Р Е Ш И:**

**НЕ ПРИЗНАВА “НАЦИОНАЛНА АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ” АД, ГР. СОФИЯ, ЗА ЦЕЛИТЕ НА ЧЛ. 75, АЛ. 2 ОТ КОДЕКСА ЗА ЗАСТРАХОВАНЕТО.**

Решението може да бъде обжалвано пред Върховния административен съд на Република България в 14-дневен срок от съобщаването му.

### **ПРЕДСЕДАТЕЛ:**

**ПЕТЪР ЧОБАНОВ**