



EIROPAS
KOMISIJA

Briselē, 18.9.2013.
SWD(2013) 337 final

KOMISIJAS DIENESTU DARBA DOKUMENTS

IETEKMES NOVĒRTĒJUMA KOPSAVILKUMS

Pavaddokuments dokumentam

Priekšlikums Eiropas Parlamenta un Padomes regulai

par indeksiem, ko izmanto kā etalonus finanšu instrumentos un finanšu līgumos

{COM(2013) 641 final}
{SWD(2013) 336 final}

1. IEVADS

Indekss parasti ir cenas vai apjoma statistiska mērvienība, ko aprēķina, izmantojot pamatā esošu reprezentatīvu datu kopu: ja šo indeksu pēc tam izmanto kā atsaucē cenu finanšu instrumentam vai citam finanšu līgumam, tas kļūst par etalonu. Patlaban tiek izstrādāti daudz dažādi etaloni. Etaloni atšķiras ne tikai pēc pamatā esošajiem datiem, bet arī pēc metodikām, kas izmantotas, lai apkopotu attiecīgos datus un aprēķinātu indeksu, un pēc to galīgās izmantošanas.

Etalonu industrija finanšu un preču etalonu administratoriem visā pasaulē rada ienākumus aptuveni 2 miljardu euro apmērā. No aplēsēm izriet, ka tirgus apjoms, ko tie ietekmē, varētu pārsniegt 1000 triljonus euro. Nesenie pieņēmumi par manipulācijām ar *LIBOR* un *EURIBOR* procentu likmju etaloniem ir norādījuši gan uz etalonu nozīmi, gan to neaizsargātību. Etalonu integritāte ir svarīga, lai noteiktu cenas daudziem finanšu instrumentiem, piemēram, procentu likmju mijmaiņas līgumiem un procentu likmju nākotnes līgumiem, un komerciāliem un nekomerciāliem līgumiem, piemēram, piegādes līgumiem, aizdevumiem un hipotēkām. Tiem ir arī būtiska nozīme riska pārvaldībā.

Etalonu integritāte bija uzmanības centrā (finanšu pakalpojumu iestādes) rīkotājdirektora *Wheatley LIBOR* pārskatā un *LIBOR* turpmākajā regulējumā Apvienotajā Karalistē, kā arī *CIBOR* regulējumā Dānijā. EBI un EVTI 2013. gada 6. jūnijā publicēja etalonu noteikšanas procesu principus Eiropā, kas sniedz norādes tirgus dalībniekiem laikposmā līdz dienai, kad spēkā stāsies Komisijas iniciatīva. EBI arī veica *Euribor* pārskatīšanu un publicēja ieteikumus *EBF-Euribor* 2013. gada janvārī. Turklāt Eiropas Komisija veic izmeklēšanas par iespējamo karteli attiecībā uz *EURIBOR* un par datu sniedzēju iespējamo slepenu vienošanos par to, ka dažas preču cenu paziņošanas aģentūras veic naftas un biodegvielas cenu novērtējumus.

Finanšu stabilitātes padome (*FSB*) koordinē starptautisko pieeju etalonu reformai. Pēc *FSB* lūguma *IOSCO* 2013. gada jūlijā publicēja principus par finanšu etaloniem. *IOSCO* iepriekš, 2012. gada oktobrī, bija publicējusi principus par naftas cenu ziņošanas aģentūru uzraudzību. Darbs tiek turpināts *FSB*, *G20* un Starptautisko norēķinu bankas (*SNB*) līmenī.

2. PROBLĒMAS NOTEIKŠANA

2.1. Etalonu manipulācijas risks

Etaloni tieši ietekmē finanšu instrumentu vērtību un pārējos līgumus, kuri uz tiem atsaucas. Manipulācijas ar etalona vērtību rezultātā nauda tiek tieši pārskaitīta no vienas līgumslēdzējas puses otrai. Novēroto manipulācijas risku attiecībā uz daudziem etaloniem galvenokārt veicina **rīcības brīvība**, kas ir nosūtītājiem, kad tie izvēlas datus ievadīšanai kalkulatorā vai novērtē savus ievadītos datus, kā arī rīcības brīvība, ko izmanto administratori, aprēķinot etalonu. Dažu etalonu pamatā ir vienīgi datu sniedzēju veiktie novērtējumi, un ir maz iespēju veikt to *ex post* pārbaudi, lai salīdzinātu ar reāliem datiem. Etalona sniedzējs, iespējams, nevar pārbaudīt, vai šie iesniegtie dati ir reprezentatīvi, un brīvi rīkojas, novērtējot vai aprēķinot etalonu, pamatojoties uz šiem datiem.

Turklāt datu sniedzēji var izvēlēties iesniegt tikai savu datu apakšgrupu, kas negatīvi ietekmē etalona precizitāti. Datu sniedzēji var arī nevēlēties sniegt pilnīgus vai precīzus

datus etalona administratoriem, ja tas ir **konfliktā ar citām interesēm**, piemēram, sensitīvu vai konfidenciālu komerciālu datu vai informācijas atklāšana, kas darbojas kā signāls citiem tirgus dalībniekiem. Interesu konflikti eksistē īpaši, ja datu sniedzēji vai administratori arī ir etalona lietotāji. Datu sniedzēji var iesniegt nepatiesas aplēses vai nepatiesus vai daļējus datus, kas ne obligāti atspoguļo patiesos tirgus apstākļus, ja viņi spēj gūt labumu, mainot etalonu.

Ja indekss ir publicēts, tā lietošana var kļūt tik izplatīta, ka tas kļūst par kritiski svarīgu etalonu, vai vismaz jebkurai nepilnībai būs būtiska ietekme uz tirgiem un ieguldītājiem. Visbeidzot, lielākajai daļai iestāžu nav uztraudzības un izpildes pilnvaru pār noteikšanas procesiem un dalībniekiem, un tas neļauj efektīvi uzraudzīt etalonus un panākt atbilstību to sniegšanas obligātajiem standartiem.

2.2. Tādu etalonu lietošana, kas nav stabili, uzticami vai mērķim atbilstoši

Ja etalons nav stabils un ir pakļauts manipulācijas riskam, tā lietošana var kaitēt ieguldītājiem un citiem lietotājiem. Pieredzējušāki lietotāji, piemēram, bankas un citi vairumtirdzniecības tirgus dalībnieki, var labi apzināties riskus, ko rada tas, ka etaloni nav stabili, un absorbēt šo risku vai spēt pieņemt atbilstīgus pasākumus risku mazināšanai. Tomēr mazumtirdzniecības patērētāji, iespējams, var nebūt pilnībā informēti par tā etalona raksturu, kuram ir piesaistīts finanšu līgums, ko tie ir noslēguši, un tiem var nebūt izvēles iespējas attiecībā uz izmantoto etalonu.

Problēmu, ko rada tāda etalona lietošana, kas nav stabils, uzticams vai mērķim atbilstošs, galvenokārt izraisa pārredzamības trūkums par etalonu mērķi un tas, ka etaloni nav piemēroti to paredzētajam mērķim, īpaši mazumtirdzniecības finanšu līgumiem.

Ar etaloniem mēra konkrētu tirgu vai ekonomisko realitāti. Tomēr daudzos gadījumos **nav pārredzamības** attiecībā uz to, ko tieši ir paredzēts izmērīt ar etalonu, kādos apstākļos tas nodrošina uzticamus datus un par citiem riskiem, kas ir saistīti ar tā lietošanu. Ja trūkst šādas pārredzamības, lietotāji, iespējams, nespēj pieņemt atbilstīgus lēmumus par to, kuru etalonu lietot. Ja tas notiek, ekonomisku lēmumu pamatā būs izkropļotas vērtības, kā rezultātā nepietiekami optimāli tiks sadalīti aktīvi, un ieguldītājiem un patērētājiem, iespējams, radīsies zaudējumi.

Etalonus bieži vien izmanto kā atsauci patērētāju līgumos, iepriekš neveicot pietiekamu vai piemērotu novērtējumu par etalonu atbilstību šim mērķim. Pat tādiem etaloniem, kas pienācīgi izmēra ekonomisko realitāti, ko ar tiem ir paredzēts atspoguļot, var būt negatīva ietekme, ja tos izmanto citos nolūkos. Šo problēmu rada tas, ka personas, īpaši mazumtirdzniecības ieguldītāji vai patērētāji, kas paraksta līgumus, kuros ir atsauces uz etaloniem, tos neizprot. Bieži vien tirgi izmanto etalonus, pamatojoties nevis uz to piemērotību, bet vienkārši tāpēc, ka **tīkla ietekmes rezultātā** konkrētais etalons kļūst par noteiktu mērvienību. Tāpat, nevienlīdzīga spēja ietekmēt līguma saturu vai standarta noteikumu lietošana nozīmē to, ka kādam no darījumu partneriem var tikt uzspiests neatbilstīgs etalons. Var būt arī nozīmīgi interešu konflikti saistībā ar stratēģiskiem iekšējai lietošanai paredzētiem indeksiem, kurus izmanto vai izstrādā fondu pārvaldnieki, kam ir tieša interese šādu fondu darbības rezultātos.

3. SUBSIDIARITĀTE UN PROPORCIONALITĀTE

Lai arī daži etaloni tiek izstrādāti valsts mērogā, etalonu industrija kopumā ir starptautiska gan to izstrādē, gan lietošanā. Attiecībā uz etaloniem, kas ir plaši izmantoti

vai izstrādāti vairākās dalībvalstīs, rīcība valsts mērogā var radīt iekšējā tirgus sadrumstalotību un varētu sekmēt regulatīvo arbitražu, jo etalonu izstrādi var viegli pārcelt uz citu dalībvalsti. Turpretim ES mēroga iniciatīva palīdzētu uzlabot vienoto tirgu, radot vienotu sistēmu uzticamu un piemērotu etalonu izmantošanai dažādās dalībvalstīs. Līdz ar to rīcība ES mērogā atbilst subsidiaritātes principam.

Saskaņā ar proporcionalitātes principu jebkurai rīcībai ir jābūt uz mērķi vērstai un samērīgai ar mērķu sasniegšanai nepieciešamo. Proporcionalitātes princips tika ņemts vērā, nosakot alternatīvus risinājumus, kā arī veicot risinājumu un to tvērumu analīzi un salīdzinājumu. Tas ir panākts divos veidos: pirmkārt, tas attiecas tikai uz tiem indeksiem, kam var būt tieša un konkrēta ekonomiska ietekme, ja ar tiem veic manipulācijas, un otrkārt, nosakot pasākumus, kuri būtībā neietver proporcionalitātes jautājumus vai, ja pasākumi var radīt nesamērīgu slogu, ļaujot šādus pasākumus izveidot samērīgā veidā.

4. DARBĪBAS JOMA

Šī priekšlikuma darbības jomu noteica, atsaucoties uz iepriekš minētajām problēmām, lai nodrošinātu, ka tās tiek risinātas efektīvi, iedarbīgi un proporcionāli. Priekšlikuma darbības jomu nosaka, izmantojot divpakāpju pieeju: pirmkārt, atsaucoties uz konkrētiem etaloniem ("konkrētam mērķim paredzēti etaloni"), un otrkārt, uz to, kādas darbības būtu jāaptver attiecībā uz minētajiem etaloniem.

Pirmkārt, ir ietverti visi publicētie etaloni, kurus izmanto kā atsauci finanšu instrumenta vai līguma cenai vai lai izmērītu ieguldījumu fonda darbības rādītājus, jo tie ir etaloni, kuru manipulācijas gadījumā radīsies finansiāli zaudējumi un kurus visvairāk skar minētās problēmas.

Otrkārt, visi etalonu administratori, kas izstrādā šos etalonus un veic uzņēmējdarbību Savienībā, ietilpst darbības jomā, jo uz administratoriem attiecas visas iepriekš izklāstītās problēmas. No darbības jomas ir izslēgtas centrālās bankas, jo tās jau ievēro augstu integritātes līmeni un ir pakļautas publisko iestāžu kontrolei. Uz datu sniedzējiem, kas atrodas Savienībā, arī attiecas šīs problēmas, bet saskaņā ar analīzi, ir samērīgi attiecināt šo regulējumu tikai uz datu sniedzējiem, kuri jau piemēro ES finanšu regulējumu. Galvenais iemesls ir tas, ka atbilstības nodrošināšanas slogs nozīmētu, ka patlaban neregulētie datu sniedzēji, iespējams, pārtrauc sniegt datus, un jebkurā gadījumā finanšu regulatori tos nevarētu efektīvi uzraudzīt.

5. MĒRĶI

Turpmāk tabulā ir sniegts pārskats par šīs iniciatīvas vispārīgiem, konkrētiem un darbības mērķiem, ņemot vērā risku analīzi un iepriekš minētās problēmas.

Vispārīgie mērķi	Konkrētie mērķi	Darbības mērķi	Izmērāmi mērķi
1) Atjaunot uzticēšanos finanšu tirgiem	Nodrošināt etalonu integritāti:	1) Ierobežot manipulācijas stimulus un iespējas	1) Samazināt manipulācijai pakļauto etalonu skaitu
2) Uzlabot tirgus integritāti un taisnīgumu; nodrošināt, ka finanšu tirgi kalpo reālajai ekonomikai	1) Samazināt etalonu manipulācijas risku	2) Samazināt rīcības brīvību – nodrošināt, ka etalonu pamatā ir pietiekami un reprezentatīvi dati	2) Palielināt tādu etalonu skaitu, kuru pamatā ir pietiekami un reprezentatīvi dati
3) Nodrošināt patērētāju un ieguldītāju aizsardzību	2) Nodrošināt stabilu un uzticamu etalonu pienācīgu izmantošanu	3) Nodrošināt to, ka stabila pārvaldība un kontroles novērš riskus	3) Samazināt konstatēto neatbilstīgu pārvaldības un kontroļu skaitu
		4) Uzlabot pārredzamību un atbilstīgu etalonu izmantošanu	4) Palielināt tādu paziņojumu skaitu, kuros norāda uz etalonu mērķi, un piemērotības novērtējumus izmantošanai mazumtirdzniecībā
		5) Nodrošināt efektīvu pārraudzību	5) Samazināt etalonu manipulācijas gadījumu skaitu

6. POLITIKAS RISINĀJUMI UN IETEKMES ANALĪZE

Atšķirīgos politikas risinājumus pārbaudīja, izmantojot to efektivitātes un lietderīguma kritērijus attiecībā uz sešu darbības mērķu sasniegšanu.

6.1. Ierobežot manipulācijas stimulus un iespējas

Politikas risinājumi
1. Nav darbības
2. Pārvaldīt un atklāt interešu konfliktus
3. Strukturāla nodalīšana

2. risinājums ir vēlamais risinājums. Strukturāla nodalīšana ir efektīva, lai ierobežotu manipulācijas iespējas, bet daudzos gadījumos tā būtu nesamērīga, jo tā varētu atturēt no etalonu izstrādes un rezultātā likt pārtraukt dažu etalonu sniegšanu. Interešu konfliktu pārvaldīšana un atklāšana tiem, kas veic aprēķinus vai iesniedz informāciju etalonu izstrādei, rada stimulus to darīt objektīvā veidā. Līdz ar to tas rosina precīzu datu iesniegšanu un godīgumu datu validēšanas procesā.

6.2. Samazināt rīcības brīvību; nodrošināt to, ka etaloni ir balstīti uz pietiekamiem un reprezentatīviem datiem

Politikas risinājumi
1. Nav darbības
2. Pieprasīt izmantot darījumu datus, ja tie ir pieejami un uzticami, pretējā gadījumā piemēro labi izveidotu un pārbaudāmu rīcības brīvību
3. Darījumu datus obligāti izmanto vienīgi, ja nepieciešams
4. Noteikt obligātu datu iesniegšanu attiecībā uz kritiski svarīgiem etaloniem

2. un 4. risinājums ir vēlamie risinājumi. Noteikums, kas paredz, ka priekšroku dod reprezentatīviem darījumu datiem un ka citu datu izmantošana ir jāspēj pārbaudīt,

nodrošina instrumentu, lai garantētu, ka etalonu likmes un iesniegtie dati ir balstīti uz pietiekamiem un reprezentatīviem datiem un ka rīcības brīvība ir pamatota, labi izveidota un pareizi īstenota. Līdz ar to tas uzlabo etalonu uzticamību un procesa pārredzamību. Uzlikt pienākumu iesniegt datus kritiski svarīgiem etaloniem nodrošina etalonu nepārtrauktību, kas ir kritiski svarīgi, ja pastāv risks, ka datu sniedzēji pārtrauks iesniegt datus. Tas arī nodrošina, ka tie ir balstīti uz pietiekamiem tirgus datu paraugiem, īpaši tirgus spriedzes apstākļos, kad datu sniedzēji var nevēlēties iesniegt datus vai aplēses etalonu aprēķināšanai.

6.3. Nodrošināt to, ka stabila pārvaldība un kontroles mazina riskus

Politikas risinājumi
1. Nav darbības
2. Uzraudzības iestādes pieņem "izpildi vai paskaidro" vadlīnijas
3. Noteikt pienācīgas pārvaldības sistēmas un efektīvas kontroles

3. risinājums ir vēlamais variants. Ņemot vērā raksturīgos interešu konfliktus, kas rodas sniedzot datus etalonu izstrādē un aprēķinot etalonus, principi "izpildi vai paskaidro", visticamāk, nerasinās vēlamus rezultātus. Pienācīgu pārvaldības sistēmu un efektīvu kontroļu noteikšana nodrošina instrumentu, lai pastiprinātu stabilu pārvaldību un kontroles, kas nepieciešamas, lai risinātu trūkumus, kuri noteikti etalonu izstrādes un datu iesniegšanas darbībās.

6.4. Nodrošināt pārredzamību un stabilu un uzticamu etalonu izmantošana

Politikas risinājumi
1. Nav darbības
2. Pieprasīt pārredzamību attiecībā uz metodiku, pamatā esošajiem datiem, procesu un mērķi, vienlaikus pamatotos gadījumos pieļaujot pamatā esošo datu aizkavētu vai daļēju pārredzamību
3. Etalonu piemērotības novērtējums izmantošanai mazumtirdzniecības līgumos
4. Obligāta paziņošana par etalonu izmantošanu

2. un 3. risinājums ir vēlamie risinājumi. Pārredzamība par datiem un metodiku ļautu gan regulatoriem, gan sabiedrībai novērtēt, vai etalons ir precīzs un uzticams. Izmantojot piekļuvi datiem un metodikai, ieguldītāji un regulatori spētu etalonu replicēt vai veikt tā atpakaļejošu pārbaudi, lai novērtētu tā precizitāti. Pilnīga pārredzamība par to, ko etalons mēra, kā tas būtu jāizmanto, un par tā nepilnībām ļautu regulatoriem un sabiedrībai būt pilnībā informētai par to ekonomisko realitāti, ko ir paredzēts izmērīt ar etalonu, un par visām nepilnībām, kas var rasties šajā procesā. Aizkavēta publicēšana vai daļēja publicēšana tiktu atļauta, ja pilnīga un vienlaicīga publicēšana būtiski negatīvi ietekmētu datu sniedzējus vai negatīvi ietekmētu attiecīgā etalona uzticamību un integritāti. Publicēšanu būtu atļauts aizkavēt vienīgi tādā apmērā, kas būtiski mazina šādas sekas. Ja regulēts subjekts, piemēram, banka, plāno noslēgt tādu finanšu līgumu ar patērētāju, kurā maksājumi ir piesaistīti etalonam, tai būtu jānovērtē attiecīgā etalona piemērotība šim nolūkam un jābrīdina patērētājs, ja etalons nav piemērots.

6.5. Nodrošināt etalonu efektīvu uzraudzību

Politikas risinājumi

1. Nav darbības
2. Privāta etalonu sniegšana, neatkarīga privāta uzraudzība
3. Privāta etalonu sniegšana, publiska uzraudzība un izpilde
4. Kritiski svarīgu etalonu publiska sniegšana

3. risinājums ir vēlamais risinājums. Etalonu publiska sniegšana var kavēt inovācijas un var arī būt pakļauta interešu konfliktiem. Arī privāta uzraudzība var būt pakļauta interešu konfliktiem. Padarot etalonu sniegšanu par regulētu darbību, etalonu administratoru uzraudzība tiek nodrošināta visaugstākā iespējamajā līmenī. Līdz ar to tas sniegtu iestādēm instrumentu, lai panāktu administratoru un datu sniedzēju atbilstību un pārskatatbildību. Tas nodrošinātu uzraudzītāja neatkarību, jo tā būtu publiska iestāde, un pavērtu iespēju tirgus izvēlei, inovācijai un konkurētspējai, jo etalonu izstrādi turpinātu veikt privātpersonas.

Administratoru uzraudzību veiktu valsts uzraudzības iestādes saskaņā ar EVTI koordināciju. Attiecībā uz kritiski svarīgiem etaloniem tie būtu obligāti jāuzrauga valsts uzraudzītāju kolēģijai. EVTI piedalītos kritiski svarīgu etalonu uzraudzītāju kolēģijās un vajadzības gadījumā veiktu saistošu starpniecību. Datu sniedzēju uzraudzību veiktu to pašreizējie uzraudzītāji.

7. VĒLAMO RISINĀJUMU KOPUMA IETEKME

Turpmāk tabulā sniegts kopsavilkums par izvēlētajiem politikas risinājumiem

Darbības mērķis	Vēlamais politiskais risinājums
Ierobežot manipulācijas stimulus un iespējas	Pārvaldīt un atklāt interešu konfliktus
Pietiekami dati un mazāka rīcības brīvība	Darījumu dati, ja tie ir pieejami un uzticami, pretējā gadījumā labi izveidota un pārbaudāma rīcības brīvība
	Noteikt datu sniegšanu attiecībā uz kritiski svarīgiem etaloniem vienīgi, ja nepieciešams
Nodrošināt to, ka stabila pārvaldība un kontroles novērš risku	Noteikt pienācīgas pārvaldības sistēmas un efektīvas kontroles
Uzlabot pārredzamību un nodrošināt, ka tiek izmantoti stabili, uzticami un mērķim atbilstīgi etaloni	Pieprasīt pārredzamību attiecībā uz metodiku, pamatā esošajiem datiem, procesu un mērķi, vienlaikus pamatotos gadījumos pieļaujot pamatā esošo datu aizkavētu vai daļēju pārredzamību
	Etalonu lietošanas mazumtirdzniecības līgumiem piemērotības novērtējums
Nodrošināt efektīvu pārraudzību	Privāta etalonu sniegšana, publiska uzraudzība un izpilde

Šīs iniciatīvas galvenais mērķis ir uzlabot Eiropas etalonu stabilitāti un integritāti, samazinot etalonu manipulācijas risku. Tādējādi tā veicinās tirgus integritātes un taisnīguma uzlabošanu un uzticēšanās finanšu tirgiem atjaunošanu. Šī iniciatīva arī cenšas nodrošināt, ka tiek atbilstīgi izmantoti stabili un uzticami etaloni, kas uzlabos patērētāju un ieguldītāju aizsardzību, un nodrošinās, ka finanšu tirgi palīdz reālajai ekonomikai.

8. UZRAUDZĪBA UN NOVĒRTĒŠANA

Leģislatīvā pasākuma piemērošanas seku novērtēšanu varētu veikt trīs gadus pēc leģislatīvā pasākuma stāšanās spēkā saistībā ar ziņojumu Eiropas Parlamentam un Padomei par leģislatīvā akta efektivitāti un nozaru pieejas piemērotību.