

Par tematisko pārbaudi "Alternatīvo ieguldījumu fondu aktīvu vērtēšanas procesa atbilstība"

Pārbaude veikta 2022. gada martā - aprīlī

Attiecas uz visiem alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldniekiem

Finanšu un kapitāla tirgus komisija* (turpmāk – Komisija) no 14.03.2022. līdz 29.04.2022. izlases kārtībā veica piecu alternatīvo ieguldījumu fondu pārvaldnieku (turpmāk – sabiedrības) darbības pārbaudi ar nolūku izvērtēt, vai sabiedrības ievēro aktīvu vērtēšanas principus un metodoloģiju, kas sniedz skaidru un patiesu priekšstatu par alternatīvo ieguldījumu fondu (turpmāk – AIF) aktīvu vērtību. Pārbaudes mērķis bija pārliecināties, vai sabiedrības ievēro tiesību aktos noteiktos aktīvu novērtēšanai piemērojamus noteikumus un standartus praksē, kā arī izvērtēt riskus, kas izriet no aktīvu novērtēšanas procedūrām, nekorektas cenošanas un nepilnīgiem vērtēšanas modeļiem.

Pārbaudē Komisija izvērtēja sabiedrību iesniegto informāciju par AIF aktīvos veikto ieguldījumu (portfeļu uzņēmumi, aizdevumi vai nekustamie īpašumi) vērtēšanas normatīvo regulējumu un procesiem, kas saistīti ar aktīvu vērtēšanu. Papildus Komisija izskatīja sabiedrību iesniegto informāciju par trīs AIF portfeļu uzņēmumiem (no visiem pārvaldē esošajiem AIF) un trīs izsniegtajiem aizdevumiem ar lielāko uzskaites vērtību 31.12.2020. un 31.12.2021.

Izvērtējusi sabiedrību sniegto informāciju un dokumentus, Komisija nosūtīja sabiedrībām vēstuli par to labo praksi, kā arī par pārbaudē konstatētajiem trūkumiem un novērojumiem.

Vēstulē tika apkopoti pārbaudes grupas novērojumi un secinājumi, kā arī informācija par sabiedrību praksē konstatētajām nepilnībām vai neatbilstībām atbilstoši:

- Eiropas Komisijas 19.12.2012. Deleģētās regulas (ES) Nr. 231/2013, ar ko papildina Eiropas Parlamenta un Padomes Direktīvu 2011/61/ES attiecībā uz atbrīvojumiem, vispārējiem darbības nosacījumiem, depozitārijiem, saistību īpatsvaru, pārskatāmību un uzraudzību, prasībām;
- Starptautiskā privātā kapitāla un riska kapitāla novērtēšanas vadlīnijām (*International Private Equity And Venture Capital Valuation (IPEV) guidelines*; turpmāk – IPEV vadlīnijas);

* Ar 01.01.2023. Finanšu un kapitāla tirgus komisija ir integrēta Latvijas Bankā, un saskaņā ar Latvijas Bankas likuma pārejas noteikumu 4. punktu Latvijas Banka ir Finanšu un kapitāla tirgus komisijas mantas, finanšu līdzekļu, tiesību un saistību pārņēmēja.

- Eiropas Investoru asociācijas vadlīnijām ieguldījumiem nekustamo īpašumu uzņēmumos (*European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) guidelines*; turpmāk – INREV vadlīnijas).

Ņemot vērā pārbaudē konstatētos trūkumus un novērojumus, Latvijas Banka sniedz sabiedrībām ieteikumus un norāda labāko praksi attiecībā uz sabiedrību AIF aktīvu vērtēšanu reglamentējošajiem normatīvajiem dokumentiem un AIF ieguldītājiem atklājamo informāciju.

I. SABIEDRĪBU NORMATĪVIE DOKUMENTI, KAS REGLAMENTĒ AKTĪVU VĒRTĒŠANAS PROCESU

Sabiedrību AIF aktīvu vērtēšanas procesu reglamentējošie iekšējie normatīvie dokumenti (turpmāk – AIF aktīvu vērtēšanas procedūras) ir jāpārskata un jāpilnveido regulāri – ne retāk kā reizi gadā. AIF aktīvu vērtēšanas procedūrās ir jāreglamentē aktīvu vērtēšanas metodoloģijas izstrādes, pārskatīšanas un apstiprināšanas kārtība. AIF aktīvu vērtēšanas procedūras ir jāpārskata, ņemot vērā AIF darbības specifiku, ieguldījumus, izmaiņas AIF darbībā, piemēram, situācijā, kad tiek mainīta AIF ieguldījumu politika un paredzēts veikt ieguldījumus aktīvu veidos, kuros ieguldījumi līdz šim nav neveikti. Pārskatīšana būtu jāveic arī situācijās, kad AIF darbību ietekmē ārējie apstākļi, piemēram, izmaiņas ģeopolitiskajā situācijā vai finanšu un nekustamā īpašuma tirgos, sankciju ietekme u. tml.

AIF aktīvu vērtēšanas procedūrām ir jāsniedz skaidrs priekšstats par aktīvu vērtēšanas procesu, kontroli un atbilstības pārbaudi. AIF aktīvu vērtēšanas procedūrās ir jāreglamentē AIF aktīvu vērtības noteikšanai izmantojamās procedūras un metodes ne tikai parastos tirgus apstākļos, bet arī negatīvās tirgus situācijās un ārkārtējos tirgus apstākļos.

AIF aktīvu vērtēšanas procedūrās ir svarīgi reglamentēt tādus ar aktīvu vērtēšanu saistītus aspektus kā:

- ieguldījumu pārvērtēšanas regularitāte, t. sk. pārvērtēšana zemas tirgus likviditātes vai ārkārtējas situācijas apstākļos;
- izmantojamo vērtēšanas metožu izvēles kritēriji un izvēles prioritāšu secība, t. sk. rīcība, ja kāda no vērtēšanas metodēm nav izmantojama vai nesniedz pietiekami ticamu rezultātu;
- vērtēšanas procesā izmantojamie izejas dati un to avoti;
- neatkarīgas iekšējās vērtēšanas komitejas vai tādu ārējo konsultantu izmantošana, kuru pārziņā būtu vērtēšanas metodoloģijas regulāra pārskatīšana;
- prasības attiecībā uz AIF ieguldījumu vērtēšanas pārskatos vai AIF ieguldītājiem paredzētajos ziņojumos sniedzamās informācijas saturu.

Saskaņā ar sabiedrību labāko praksi AIF aktīvu vērtēšanas procedūras tiek izstrādātas, ņemot vērā IPEV vadlīnijās vai INREV vadlīnijās noteiktos principus, AIF ieguldījumu patiesās vērtības noteikšanas procedūras un metodes. Vērtēšanā izmantotie izejas dati un

to avoti, vērtējumā izdarītie pieņēmumi, piemērotie ierobežojošie faktori un izdarītie secinājumi tiek dokumentēti un atklāti vērtēšanas pārskatos.

Sabiedrībām ir jāizstrādā AIF aktīvu vērtēšanas metodoloģijas pārbaudes mehānismi un jāveic aktīvu vērtēšanas metodoloģijas atbilstības pārbaudes, t. sk. AIF aktīvu vērtību pamatotības pārbaudes. Sabiedrību iekšējos normatīvajos dokumentos ir jāparedz AIF aktīvu vērtēšanas metodoloģija un vērtēšanas procesā veikto vērtēšanas aplēšu un pieņēmumu un izmantoto izejas datu regulāra kontrole un izvērtēšana ar mērķi pārliecināties par to atbilstību vai piemērotību un nepieciešamības gadījumā attiecīgu izmaiņu veikšanu.

Labākā prakse ir neatkarīgas iekšējās vērtēšanas komitejas izveide vai ārējo konsultantu pieaicināšana ar mērķi izanalizēt vērtēšanas metodoloģijas atbilstību un veikt vērtēšanā izmantoto datu un patiesās vērtības aplēses pamatotības pārbaudes. Kontrolei ir noderīgas atpakaļejošās pārbaudes (*backtesting*) veikšana, kas sniedz iespēju pārliecināties par AIF aktīvu vērtēšanas modeļu atbilstību un izvērtēt, vai ir nepieciešamas izmaiņas vērtēšanas metodoloģijā un veiktajās aplēsēs. Ņemot vērā minēto, sabiedrību iekšējos normatīvajos dokumentos ir jāparedz atpakaļejošo pārbaudi (*backtesting*) veikšana.

Sabiedrību iekšējos normatīvajos dokumentos ir jāreglamentē atbildīgo struktūrvienību un darbinieku lomas, pienākumi un atbildības līnijas attiecībā uz AIF aktīvu vērtēšanas un kontroles kārtību. Sabiedrībām ir jāizveido pietiekamas procedūras interešu konfliktu novēršanai vai pārvaldībai, ņemot vērā sabiedrības lielumu, darījumu specifiku, apmēru un sarežģītību. Svarīgi ir nodrošināt neatkarību starp personām, kas ir atbildīgas par AIF aktīvu vērtēšanas procesu reglamentējošo dokumentu apstiprināšanu, un personām, kas ikdienā ir iesaistītas aktīvu novērtēšanas procesā un ir attiecīgo AIF portfeļu uzņēmumu padomes locekļi.

II. AIF IEGULDĪTĀJIEM ATKLĀJAMĀ INFORMĀCIJA

Lai AIF ieguldītāji AIF darbības laikā būtu informēti par vienu no AIF darbības svarīgākajiem procesiem – aktīvu novērtēšanu –, sabiedrību AIF aktīvu vai ieguldījumu portfeļu vērtēšanas pārskatiem vai AIF ieguldītājiem paredzētajiem ziņojumiem (turpmāk – ziņojumi) ir jāsniedz skaidrs priekšstats par AIF aktīvu novērtēšanas metodoloģiju, lietoto vērtēšanas pieeju vai metožu izvēles pamatojumu, aprēķinos izmantoto rādītāju pamatojumu un vērtēšanas procesā izmantoto datu avotiem.

Ziņojumiem ir jāsaturs tāda būtiska informācija kā:

- AIF aktīvu vērtēšanā izmantoto vērtēšanas pieeju vai metožu raksturojums;
- lietoto vērtēšanas pieeju vai metožu izvēles pamatojums, t. sk. skaidrojums, kādēļ citas metodes nav lietotas vai kādēļ ir notikusi iepriekš lietoto vērtēšanas metožu maiņa;
- aprēķinātās AIF aktīvu vērtības salīdzinājums ar vērtībām iepriekšējos periodos un skaidrojumi vai komentāri par vērtības izmaiņu iemesliem;

- aprēķinātās AIF portfeļuzņēmumu vērtības, portfeļuzņēmumu raksturojošo rādītāju (EBITDA, *Net Debt*, *Net Income* u. tml.) vērtības aprēķinos izmantoto rādītāju, piemēram, multiplikatora, salīdzinājums ar attiecīgajām vērtībām un rādītājiem iepriekšējos pārskata periodos. Vērtību salīdzinājums tiek attēlots grafiski un satur skaidrojumus vai komentārus par izmaiņu iemesliem;
- veiktajos aprēķinos izmantoto rādītāju (diskonta likme, kapitalizācijas likme, multiplikators, koeficients u. tml.) pamatojums;
- AIF aktīvu vērtēšanas procesā izmantotie informācijas avoti;
- ar vērtēšanu saistītie pieņēmumi un ierobežojošie faktori, kas var būtiski ietekmēt vērtējuma rezultātu.

III. NOSLĒGUMA INFORMĀCIJA

Tiesību aktos ietvertajiem noteikumiem un standartiem atbilstoša AIF aktīvu vērtēšana un informācijas atklāšana AIF ieguldītājiem ir būtiski aspekti, lai nodrošinātu AIF pārvaldniekiem normatīvajos aktos noteiktā pienākuma – rīkoties kā godīgam, gādīgam un rūpīgam saimniekam un nodrošināt, lai pakalpojumi tiktu sniegti ar pienācīgu profesionalitāti, rūpību AIF un tā ieguldītāju interesēs, neapdraudot finanšu tirgus stabilitāti un integritāti, – izpildi.

Līdz ar to sabiedrībām ir pienākums izveidot, uzturēt, īstenot un regulāri pārskatīt AIF aktīvu vērtēšanas procesu un informācijas atklāšanu reglamentējošās procedūras, kā arī nodrošināt šo procesu regulāru kontroli. AIF aktīvu vērtēšanai atbilstošas vērtēšanas metodoloģijas lietošanai un pienācīgai informācijas atklāšanai ir svarīgi nodrošināt sabiedrību atbildīgo darbinieku regulāru zināšanu un kompetences līmeņa celšanu, kā arī labākās prakses pārņemšanu.