

## I

(Atti legislativi)

## REGOLAMENTI

## REGOLAMENTO (UE) N. 462/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

del 21 maggio 2013

## che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in particolare l'articolo 114,

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea <sup>(1)</sup>,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo <sup>(2)</sup>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria <sup>(3)</sup>,

considerando quanto segue:

(1) Il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(4)</sup> impone alle agenzie di rating del credito di rispettare le regole di condotta per attenuare possibili conflitti di interesse e di garantire che i rating del credito e il processo di rating siano di elevata qualità e sufficiente trasparenza. In base alle modifiche introdotte con il regolamento (UE) n. 513/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(5)</sup>, l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) (AESFEM), istituita dal regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(6)</sup>, ha il potere di registrare e di sottoporre a vigilanza le agenzie di rating del credito. Il presente regolamento

integra il quadro normativo in vigore per le agenzie di rating del credito. Alcune delle questioni più importanti, quali i conflitti di interesse dovuti al cosiddetto modello «issuer-pays» e la pubblicazione di informazioni in merito agli strumenti finanziari strutturati, sono state affrontate e il quadro dovrà essere sottoposto a riesame una volta trascorso un termine ragionevole dalla sua entrata in vigore per verificare che lo stesso risolva completamente tali questioni. Nel frattempo, l'attuale crisi del debito sovrano ha evidenziato la necessità di rivedere i requisiti di trasparenza e procedurali, nonché la tempistica di pubblicazione inerenti in modo specifico ai rating sovrani.

(2) La risoluzione del Parlamento europeo dell'8 giugno 2011 sulle agenzie di rating del credito: prospettive future <sup>(7)</sup> chiedeva che le agenzie di rating del credito fossero regolamentate in maniera più rigorosa. Alla sua riunione informale del 30 settembre e 1° ottobre 2010, il Consiglio Ecofin ha riconosciuto la necessità di compiere ulteriori sforzi per affrontare una serie di questioni inerenti alle attività di rating del credito, compresi i rischi di un eccessivo affidamento ai rating del credito e di conflitti di interesse derivanti dal modello di remunerazione delle agenzie di rating del credito. Nelle conclusioni del 23 ottobre 2011, il Consiglio europeo ha sostenuto che è necessario compiere progressi nella riduzione dell'eccessivo affidamento ai rating del credito.

(3) A livello internazionale, il 20 ottobre 2010 il Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB), di cui la Banca centrale europea (BCE) è membro, ha approvato dei principi volti a ridurre l'affidamento delle autorità e degli enti finanziari ai rating del credito («principi dell'FSB»). I principi dell'FSB sono stati avallati dal vertice del G20 di Seoul del novembre 2010. È pertanto opportuno che le autorità settoriali competenti valutino le prassi degli operatori del mercato e incoraggino questi ultimi ad attenuare l'impatto di tali pratiche. Le autorità settoriali competenti dovrebbero decidere le misure di incentivo. L'AESFEM, se del caso in collaborazione con l'Autorità di vigilanza europea (Autorità bancaria europea), istituita dal regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del

<sup>(1)</sup> GU C 167 del 13.6.2012, pag. 2.

<sup>(2)</sup> GU C 181 del 21.6.2012, pag. 68.

<sup>(3)</sup> Posizione del Parlamento europeo del 16 gennaio 2013 (non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale) e decisione del Consiglio del 13 maggio 2013.

<sup>(4)</sup> GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1.

<sup>(5)</sup> GU L 145 del 31.5.2011, pag. 30.

<sup>(6)</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

<sup>(7)</sup> GU C 380 E dell'11.12.2012, pag. 24.

Consiglio <sup>(1)</sup>, e l'Autorità di vigilanza europea (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), istituita dal regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio <sup>(2)</sup>, dovrebbe adoperarsi al fine di facilitare la convergenza delle prassi di vigilanza conformemente al regolamento (UE) n. 1095/2010 e nel quadro del presente regolamento.

- (4) È opportuno che le agenzie di rating del credito informino gli investitori dei dati sulla probabilità di default dei rating del credito e delle prospettive di rating (*rating outlook*) basati sulle performance storiche, come pubblicati nel registro centrale creato dall'AESFEM.
- (5) Secondo i principi dell'FSB, le banche centrali dovrebbero formulare le proprie valutazioni sul merito creditizio associato agli strumenti finanziari che accettano nelle operazioni di mercato, sia come garanzia, sia come acquisti definitivi. Le politiche delle banche centrali dovrebbero evitare approcci meccanici che potrebbero comportare modifiche inutilmente repentine ed estese all'idoneità degli strumenti finanziari e al livello degli scarti di garanzia che potrebbero aggravare l'«effetto precipizio». Inoltre, la BCE, nel suo parere del 2 aprile 2012, si è dichiarata impegnata a sostenere l'obiettivo comune di ridimensionare l'affidamento eccessivo ai rating del credito. A tale riguardo, essa riferisce periodicamente in merito alle diverse misure adottate dall'Eurosistema al fine di ridurre l'affidamento ai rating del credito. Conformemente all'articolo 284, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), la BCE trasmette una relazione annuale sull'attività del Sistema europeo di banche centrali (SEBC) e sulla politica monetaria relativa all'anno precedente e a quello in corso al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione, nonché al Consiglio europeo. Il presidente della BCE deve presentare tale relazione al Parlamento europeo, che può procedere su questa base ad un dibattito generale, e al Consiglio. La BCE potrebbe inoltre descrivere, in tali relazioni, la maniera in cui ha attuato i principi dell'FSB e i meccanismi di valutazione alternativi utilizzati.
- (6) L'Unione sta rivedendo, in una prima fase, se i riferimenti ai rating del credito previsti nel diritto dell'Unione determinino o possano determinare un affidamento esclusivo o meccanico a tali rating del credito e, in una seconda fase, tutti i riferimenti ai rating del credito per scopi regolamentari, con l'obiettivo di eliminarli entro il 2020, a condizione che siano identificate e attuate alternative adeguate alla valutazione del rischio di credito.
- (7) La rilevanza delle prospettive di rating per investitori ed emittenti e i loro effetti sui mercati sono analoghi a quelli

dei rating del credito. Pertanto, è opportuno che tutti i requisiti di cui al regolamento (CE) n. 1060/2009 che mirano a garantire l'accuratezza, la trasparenza e l'assenza di conflitti di interesse delle attività di rating si applichino anche alle prospettive di rating. In base all'attuale prassi di vigilanza, una serie di disposizioni di tale regolamento si applicano anche alle prospettive di rating. Il presente regolamento dovrebbe chiarire le regole e garantire la certezza del diritto introducendo una definizione di prospettive di rating e chiarendo quali siano le disposizioni specifiche che si applicano a queste ultime. È opportuno che la definizione di prospettive di rating includa anche i giudizi relativi alla probabile evoluzione a breve termine di un rating del credito, comunemente nota come «credit watch».

- (8) Nel medio termine dovrebbe essere valutata la possibilità di adottare ulteriori provvedimenti per eliminare i riferimenti ai rating del credito a fini regolamentari dalla regolamentazione finanziaria e per eliminare la ponderazione dei rischi delle attività finanziarie tramite i rating del credito. Tuttavia, allo stato attuale, le agenzie di rating del credito svolgono un ruolo di rilievo nei mercati finanziari. Di conseguenza, l'indipendenza e l'integrità delle agenzie stesse e delle loro attività di rating del credito sono di particolare importanza per garantirne la credibilità nei confronti degli operatori del mercato, in particolare degli investitori e degli altri utilizzatori dei rating del credito. Il regolamento (CE) n. 1060/2009 stabilisce che le agenzie di rating del credito debbano essere registrate e soggette a vigilanza in ragione del considerevole impatto dei loro servizi sull'interesse pubblico. I rating del credito, a differenza delle ricerche e raccomandazioni in materia di investimenti, non sono mere opinioni in merito al valore o al prezzo di uno strumento finanziario o di un'obbligazione finanziaria. Le agenzie di rating del credito non sono semplici analisti finanziari o consulenti in materia di investimenti. I rating del credito hanno valore regolamentare per gli investitori soggetti a regolamentazione, quali gli enti creditizi, le imprese di assicurazione e altri investitori istituzionali. Benché si stiano riducendo gli incentivi all'eccessivo affidamento ai rating del credito, questi ultimi condizionano tuttora le scelte di investimento, in particolare a causa di asimmetrie informative e per obiettivi di efficienza. In un tale contesto le agenzie di rating del credito devono essere indipendenti e percepite come tali dagli operatori del mercato e le loro metodologie di rating devono essere trasparenti e percepite come tali.
- (9) Occorre ridurre l'eccessivo affidamento ai rating del credito ed eliminare gradualmente ogni effetto automatico derivante dai rating del credito. Gli enti creditizi e le imprese di investimento dovrebbero essere incentivati ad introdurre procedure interne volte a effettuare valutazioni interne del rischio di credito e incentivare gli investitori ad esercitare la diligenza dovuta (*due diligence*). In tale contesto, il presente regolamento prevede che le istituzioni finanziarie non debbano affidarsi esclusivamente o meccanicamente ai rating del credito. Di conseguenza, tali istituzioni dovrebbero evitare di stipulare contratti nei quali si affidano esclusivamente o meccanicamente ai

<sup>(1)</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12.

<sup>(2)</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48.

rating del credito nonché astenersi dall'utilizzo degli stessi nei contratti quale unico parametro per valutare il merito di credito degli investimenti o per decidere di investire o disinvestire.

(10) Il regolamento (CE) n. 1060/2009 ha già introdotto una prima serie di misure finalizzate ad affrontare la questione dell'indipendenza e dell'integrità delle agenzie di rating del credito e delle loro attività di rating del credito. Gli obiettivi di garantire l'indipendenza delle agenzie di rating del credito e di rilevare, gestire e, nel limite del possibile, evitare ogni potenziale conflitto d'interesse sono già alla base di diverse disposizioni del suddetto regolamento. La scelta e la remunerazione delle agenzie di rating del credito da parte dell'entità valutata (modello «issuer-pays») comportano intrinsecamente dei conflitti di interesse. Tale modello incentiva le agenzie di rating del credito ad emettere rating del credito compiacenti sull'emittente al fine di assicurarsi una relazione d'affari duratura al fine di garantire introiti o al fine di procurarsi attività ed introiti supplementari. Inoltre, le relazioni tra gli azionisti di agenzie di rating e le entità valutate possono generare conflitti di interesse non considerati a sufficienza dalla normativa in vigore. Di conseguenza, i rating del credito emessi secondo il modello «issuer-pays» potrebbero essere percepiti come orientati verso gli interessi dell'emittente piuttosto che volti a fornire informazioni necessarie all'investitore. È fondamentale che siano rafforzate le condizioni in materia di indipendenza che si applicano alle agenzie di rating del credito al fine di aumentare il livello di credibilità dei rating del credito emessi nel quadro del suddetto modello.

(11) Al fine di incrementare la concorrenza in un mercato dominato da tre agenzie di rating del credito occorre adottare misure volte a incoraggiare il ricorso ad agenzie più piccole. Negli ultimi tempi tra gli emittenti o i terzi ad essi collegati è invalsa la prassi di chiedere un rating del credito a due o più agenzie; pertanto, quando si verifica tale situazione, l'emittente o un terzo ad esso collegato dovrebbero considerare di incaricare almeno un'agenzia di rating del credito che non possenga una quota complessiva di mercato superiore al 10% e che possa essere giudicata dall'emittente o da un terzo ad esso collegato in grado di emettere il rating del credito per l'emissione o l'entità in questione.

(12) Il mercato dei rating del credito indica che, tradizionalmente, le agenzie di rating del credito e le entità valutate intrattengono rapporti d'affari duraturi. Ciò comporta un rischio di eccessiva familiarità, posto che l'agenzia di rating del credito può diventare troppo accondiscendente verso gli interessi dell'entità valutata. In tali circostanze, con il passare del tempo l'imparzialità delle agenzie di rating del credito potrebbe diventare discutibile. Difatti al fine di mantenere le relazioni d'affari con un emittente societario, le agenzie di rating del credito da questo incaricate e retribuite sono incentivate ad emettere rating esageratamente favorevoli nei suoi confronti o nei

confronti dei suoi strumenti di debito. A loro volta, anche gli emittenti sono incentivati a privilegiare rapporti duraturi, come ad esempio a causa del cosiddetto effetto «lock-in», in ragione del quale l'emittente si astiene dal cambiare l'agenzia di rating del credito per timore che ciò desti preoccupazioni negli investitori circa il proprio merito di credito. Il problema è già stato rilevato dal regolamento (CE) n. 1060/2009, che impone alle agenzie di rating del credito di adottare un meccanismo di rotazione che prevede cambiamenti gradualmente all'interno dei team di analisti e dei comitati di rating del credito in modo da non compromettere l'indipendenza degli analisti di rating e di coloro che approvano i rating del credito. Il successo di tali regole, tuttavia, dipendeva in ampia misura dall'approccio adottato all'interno delle singole agenzie di rating del credito, ossia dall'effettiva indipendenza e professionalità dei dipendenti dell'agenzia di rating del credito in relazione agli interessi commerciali dell'agenzia di rating del credito. Tali norme non sono state concepite nell'intento di fornire garanzie sufficienti a terzi circa l'effettiva riduzione o l'assenza di conflitti di interesse derivanti dal rapporto a lungo termine. Ciò potrebbe essere realizzato limitando il periodo durante il quale un'agenzia di rating del credito è libera di emettere in via continuativa rating del credito sullo stesso emittente o sui suoi strumenti di debito. La determinazione di una durata massima del rapporto contrattuale tra l'emittente valutato o che ha emesso strumenti di debito oggetto di valutazione e l'agenzia di rating del credito dovrebbe eliminare gli incentivi ad attribuire rating del credito compiacenti in relazione a tale emittente. Inoltre, l'obbligo di rotazione delle agenzie di rating del credito in un mercato normale e regolare dovrebbe anche attenuare il problema dell'effetto «lock-in». Infine, la rotazione delle agenzie di rating del credito dovrebbe produrre effetti positivi sul mercato del rating del credito, perché agevolerebbe l'apertura del mercato a nuovi operatori e offrirebbe alle agenzie di rating del credito già operative la possibilità di estendere le proprie attività in nuovi settori.

(13) È tuttavia importante che un meccanismo di rotazione sia attuato in maniera tale che i vantaggi prodotti siano maggiori delle sue eventuali ripercussioni negative. Ad esempio, la rotazione frequente potrebbe comportare aumenti di costo per gli emittenti e le agenzie di rating del credito, poiché il costo associato al rating di una nuova entità o di un nuovo strumento finanziario è solitamente più elevato del costo di controllo di un rating del credito già emesso. Per affermarsi come agenzia di rating del credito, tanto come operatore di nicchia quanto come operatore che copre tutte le classi di attività, peraltro, occorre una considerevole quantità di tempo e di risorse. Inoltre, la continua rotazione delle agenzie di rating del credito potrebbe avere ripercussioni significative sulla qualità e la continuità dei rating del credito. È altrettanto importante che un meccanismo di rotazione sia attuato con garanzie tali da consentire al mercato di adeguarsi progressivamente prima di un eventuale futuro rafforzamento del meccanismo stesso. Ciò potrebbe essere realizzato limitando l'ambito d'applicazione del meccanismo alle ricartolarizzazioni, che costituiscono una fonte limitata di finanziamento bancario, permettendo nel contempo che si continui ad esercitare, su richiesta, il controllo dei rating del credito già emessi anche dopo che la

rotazione sia diventata vincolante. Pertanto, in linea generale, la rotazione dovrebbe riguardare soltanto le nuove ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dal medesimo cedente. La Commissione dovrebbe riesaminare se sia opportuno mantenere un meccanismo di rotazione limitato o applicarlo anche ad altre classi di attività e, in caso affermativo, se altre classi giustifichino un trattamento diverso per quanto riguarda, ad esempio, la durata massima del rapporto contrattuale. Qualora si stabilisca il meccanismo di rotazione per altre classi di attività, la Commissione dovrebbe valutare la necessità di introdurre l'obbligo per l'agenzia di rating del credito di fornire, alla fine del periodo massimo di durata del rapporto contrattuale, informazioni relative all'emittente e agli strumenti finanziari valutati (fascicolo di passaggio), all'agenzia di rating del credito entrante.

può formulare una valutazione sulle ricartolarizzazioni del medesimo cedente dev'essere tale da garantire regolari e rinnovate valutazioni del merito di credito. Tali fattori, unitamente alla necessità di garantire una certa continuità nell'approccio ai rating del credito, indicano che un periodo di quattro anni è adeguato. Se sono incaricate almeno quattro agenzie di rating del credito, gli obiettivi del meccanismo di rotazione sono già stati conseguiti, per cui non occorre applicare l'obbligo di rotazione. Al fine di garantire una reale concorrenza, tale esenzione dovrebbe essere applicabile solo nel caso in cui almeno quattro agenzie di rating del credito incaricate valutino una determinata parte degli strumenti finanziari in circolazione del cedente.

(14) È opportuno introdurre la rotazione nel mercato del rating del credito delle ricartolarizzazioni. Innanzitutto, si tratta del settore del mercato europeo delle cartolarizzazioni che, dalla crisi finanziaria, ha prodotto risultati inferiori alle aspettative ed è quindi quello in cui la necessità di risolvere i conflitti di interesse è più importante. In secondo luogo, mentre il rischio di credito sugli strumenti di debito emessi, ad esempio, da imprese dipende in larga misura dalla capacità di servizio del debito dello stesso emittente, il rischio di credito sulle ricartolarizzazioni è generalmente specifico per ciascuna operazione. Di conseguenza, quando si effettua una ricartolarizzazione, l'impiego di una nuova agenzia di rating del credito non comporta un rischio elevato di perdita delle informazioni. In altre parole, benché attualmente soltanto un numero limitato di agenzie di rating del credito sia attivo sul mercato dei rating del credito delle ricartolarizzazioni, tale mercato è per natura più aperto alla concorrenza e un meccanismo di rotazione potrebbe costituire un incentivo per una sua maggiore dinamicità. Infine, il mercato dei rating del credito delle ricartolarizzazioni è dominato da un ristretto numero di grosse agenzie di rating del credito, ma altri operatori hanno acquisito competenze in questo settore.

(16) Per le ricartolarizzazioni è opportuno strutturare un meccanismo di rotazione fondato sul cedente. Le ricartolarizzazioni sono emesse da società veicolo senza significative capacità di onorare il debito. Pertanto, strutturando la rotazione intorno all'emittente, il meccanismo risulterebbe inefficace. Al contrario, strutturando la rotazione intorno al promotore, l'esenzione sarebbe teoricamente sempre valida.

(17) Un meccanismo di rotazione potrebbe costituire uno strumento importante per ridurre gli ostacoli all'accesso al mercato dei rating del credito delle ricartolarizzazioni. Nel contempo, tuttavia, i nuovi operatori potrebbero avere più difficoltà a imporsi sul mercato, poiché non potrebbero mantenere i clienti. È pertanto opportuno introdurre un'esenzione dal meccanismo di rotazione per le piccole agenzie di rating del credito.

(15) La rotazione a intervalli regolari delle agenzie di rating del credito che emettono rating del credito sulle ricartolarizzazioni dovrebbe comportare una maggiore varietà di valutazioni del merito di credito. Opinioni, prospettive e metodologie varie e differenti di diverse agenzie di rating del credito dovrebbero condurre a rating del credito più vari e, in ultima analisi, migliorare la valutazione del merito di credito delle ricartolarizzazioni. Per fare in modo che tale varietà dia i suoi effetti e al fine di evitare condotte compiacenti di cedenti e agenzie di rating, il periodo massimo in cui l'agenzia di rating del credito

(18) Affinché sia efficace, bisogna che il meccanismo di rotazione sia applicato in maniera credibile. Il requisito della rotazione non raggiungerebbe i suoi obiettivi se l'agenzia di rating uscente fosse autorizzata a valutare ricartolarizzazioni effettuate dallo stesso cedente in un arco di tempo eccessivamente breve. È pertanto importante stabilire un intervallo temporale adeguato entro il quale l'agenzia di rating del credito uscente non può essere incaricata di valutare nuovamente ricartolarizzazioni effettuate dallo stesso cedente. Occorre che tale periodo sia abbastanza lungo da consentire all'agenzia di rating del

credito entrante di fornire validi servizi di rating del credito, da assicurare che le ricartolarizzazioni siano effettivamente riesaminate con un approccio diverso e da garantire che i rating emessi dalla nuova agenzia di rating diano sufficiente continuità. Nel contempo, affinché il meccanismo di rotazione funzioni correttamente, la durata del periodo è limitata dalla disponibilità di agenzie di rating del credito con competenze sufficienti nel settore delle ricartolarizzazioni. Di conseguenza, la durata del periodo dovrebbe essere proporzionata, dovrebbe generalmente essere pari alla scadenza contrattuale dell'agenzia di rating del credito uscente, ma non dovrebbe superare i quattro anni.

- (19) Il requisito di rotazione regolare delle agenzie di rating del credito è proporzionato agli obiettivi perseguiti. Tale requisito si applica unicamente alle agenzie di rating del credito che sono registrate e che forniscono un servizio di rilievo di pubblico interesse (i rating del credito che possono essere usati a fini regolamentari) secondo il modello «issuer-pays» e per una specifica classe di attività (ricartolarizzazioni). Il privilegio dato dal riconoscimento del fatto che tali servizi svolgono un ruolo importante nella regolamentazione del mercato dei servizi finanziari e l'autorizzazione dello svolgimento di tale funzione comporta l'obbligo di rispettare determinati requisiti per garantire un'indipendenza reale e percepita in ogni circostanza. Un'agenzia di rating del credito cui è impedito di valutare ricartolarizzazioni di un particolare cedente sarebbe comunque autorizzata a valutare ricartolarizzazioni di altri cedenti nonché altre classi di attività. In un contesto di mercato in cui la regola di rotazione si applica a tutti gli operatori, le opportunità commerciali saranno date dal fatto che tutte le agenzie di rating del credito dovranno ruotare. Inoltre, le agenzie potranno continuare ad emettere rating del credito non richiesti sulle ricartolarizzazioni dello stesso cedente, facendo leva sulla propria esperienza. I rating del credito non richiesti non sono limitati dal modello «issuer-pays» e sono dunque teoricamente meno esposti a potenziali conflitti di interesse. Per i clienti delle agenzie di rating del credito la durata massima del rapporto contrattuale con un'agenzia di rating del credito e l'obbligo del ricorso a più di un'agenzia di rating del credito rappresentano inoltre restrizioni della loro libertà d'impresa. Tuttavia, tali restrizioni sono necessarie per motivi di interesse pubblico, considerato il contrasto del modello «issuer-pays» con la necessaria indipendenza delle agenzie di rating del credito volta a garantire rating del credito indipendenti che possano essere utilizzati dagli investitori a fini regolamentari. Al contempo, tali limitazioni non vanno al di là di quanto è necessario e dovrebbero essere viste piuttosto come un aspetto che aumenta il merito di credito della ricartolarizzazione verso altre parti e, in ultima analisi, verso il mercato.

- (20) L'indipendenza di un'agenzia di rating del credito nei confronti di un'entità valutata risente anche di potenziali conflitti di interesse tra suoi principali azionisti e l'entità valutata. Un azionista di un'agenzia di rating del credito potrebbe essere al contempo membro del consiglio di amministrazione o sorveglianza di un'entità valutata o di un terzo collegato. Il regolamento (CE) n. 1060/2009 affronta questo tipo di situazione solo nell'ottica dei conflitti di interesse che coinvolgono gli analisti di rating, coloro che approvano i rating del credito o altri dipendenti delle agenzie di rating. Tale regolamento non contiene tuttavia riferimenti a potenziali conflitti di interesse che riguardano azionisti o soci di agenzie di rating del credito. Al fine di migliorare la percezione di indipendenza delle agenzie di rating del credito nei confronti delle entità valutate, è opportuno estendere le norme fissate da tale regolamento sui conflitti di interesse di dipendenti delle agenzie di rating del credito a quelli che riguardano gli azionisti o i soci che detengono posizioni significative all'interno dell'agenzia di rating del credito. È pertanto opportuno che l'agenzia di rating del credito non emetta rating del credito o informi del fatto che il rating del credito potrebbe essere influenzato nel momento in cui un azionista o un socio che detiene il 10 % dei diritti di voto di tale agenzia fa al contempo parte del consiglio di amministrazione o di sorveglianza dell'entità valutata o ha investito in quest'ultima quando l'investimento è di un certo rilievo. Inoltre, è opportuno che sia comunicato al pubblico il fatto che un azionista o un socio che detiene almeno il 5 % dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito ha investito nell'entità valutata o se fa parte del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di quest'ultima, per lo meno nei casi in cui l'investimento è di un certo rilievo. Ancora, se un azionista o socio è in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito, è opportuno che non fornisca servizi di consulenza all'entità valutata o a un terzo collegato per quanto riguarda la loro struttura societaria o giuridica, il loro attivo, il loro passivo o le loro attività.
- (21) Al fine di garantire un'applicazione funzionale delle disposizioni in materia di indipendenza e prevenzione dei conflitti di interesse di cui al regolamento (CE) n. 1060/2009 e per impedire che tali disposizioni siano inefficaci, è necessario che esista un numero sufficientemente elevato di agenzie di rating del credito non collegate né all'agenzia di rating del credito uscente in caso di rotazione né all'agenzia di rating del credito che fornisce parallelamente servizi di rating del credito per lo stesso emittente. È opportuno imporre una rigorosa separazione tra l'agenzia di rating del credito uscente e l'agenzia entrante in caso di rotazione, così come tra le due agenzie di rating del credito che emettono rating in parallelo sul medesimo emittente. Occorre che le agenzie di rating del

credito in oggetto non siano collegate tra loro da un legame di controllo, in virtù della loro appartenenza allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito, della loro qualità di azionisti o soci, della detenzione di diritti di voto in una delle altre agenzie di rating del credito oppure della possibilità di nominare i membri dei consigli di amministrazione o sorveglianza di una delle altre agenzie di rating del credito.

(22) Le agenzie di rating del credito dovrebbero creare, mantenere, applicare e documentare una struttura di controllo interno efficace che disciplini l'attuazione delle politiche e delle procedure per la prevenzione e il controllo di possibili conflitti di interesse e per assicurare l'indipendenza dei rating creditizi, degli analisti e dei team di rating rispetto agli azionisti, agli organi amministrativi e di gestione e alle attività di vendita e di commercializzazione. È opportuno mettere in atto procedure operative standard (POS) in materia di governo societario, questioni organizzative e gestione dei conflitti di interesse. Le POS dovrebbero essere riviste e controllate periodicamente per valutarne l'efficacia e per stabilire se debbano essere aggiornate.

(23) La percezione di indipendenza delle agenzie di rating del credito risentirebbe particolarmente se gli stessi azionisti o soci investissero in diverse agenzie di rating del credito non appartenenti allo stesso gruppo, quantomeno se tale investimento avesse una portata tale da consentire a tali azionisti o soci di esercitare una determinata influenza sulle attività dell'agenzia di rating del credito. Pertanto, al fine di garantire l'indipendenza (e la percezione di indipendenza) delle agenzie di rating del credito è opportuno prevedere norme più rigorose nella disciplina dei rapporti tra le agenzie di rating del credito e i loro azionisti o soci. Per tale motivo nessuno dovrebbe detenere contemporaneamente una partecipazione uguale o superiore al 5 % in più di un'agenzia di rating del credito, a meno che le agenzie di rating del credito facciano parte dello stesso gruppo.

(24) L'obiettivo di garantire un grado sufficiente di indipendenza delle agenzie di rating del credito impone che gli investitori non detengano contemporaneamente investimenti pari o superiori al 5 % in più di un'agenzia di rating del credito. La direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato <sup>(1)</sup>, prevede che chi detiene almeno il 5 % dei diritti di voto di una società quotata sia tenuto a comunicarlo al pubblico, poiché, tra l'altro, gli investitori hanno interesse ad avere informazioni sui cambiamenti

nella struttura di voto di tale società. La soglia del 5 % è pertanto considerata un livello di partecipazione sufficiente per influenzare la struttura di voto di una società. È pertanto appropriato ricorrere alla soglia del 5 % nel quadro della limitazione dell'investimento simultaneo in più di un'agenzia di rating del credito. La misura non può essere considerata sproporzionata, dato che tutte le agenzie di rating del credito registrate nell'Unione sono società non quotate e non sono pertanto soggette alle norme di trasparenza e procedurali che si applicano alle società quotate nell'Unione in conformità della direttiva 2004/109/CE. Spesso le società non quotate sono disciplinate da protocolli o accordi tra azionisti e il numero di azionisti o soci è generalmente contenuto. Di conseguenza, in un'agenzia di rating del credito non quotata anche una posizione minoritaria potrebbe avere una certa influenza. Ciononostante, onde garantire che gli investimenti di carattere puramente economico in agenzie di rating del credito rimangano possibili, tale limitazione ad investire contemporaneamente in più di un'agenzia di rating del credito non dovrebbe essere estesa agli investimenti realizzati attraverso organismi di investimento collettivo gestiti da terzi indipendenti dall'investitore e non soggetti all'influenza dell'investitore.

(25) Le disposizioni del presente regolamento sui conflitti di interesse relativi alla struttura azionaria non dovrebbero soltanto riferirsi alle partecipazioni dirette ma anche a quelle indirette, poiché in caso contrario tali regole potrebbero essere facilmente eluse. Le agenzie di rating del credito dovrebbero adoperarsi al massimo per conoscere i propri azionisti indiretti, in modo tale da evitare possibili conflitti di interesse al riguardo.

(26) L'efficacia delle disposizioni sull'indipendenza e la prevenzione dei conflitti d'interesse che richiedono alle agenzie di rating del credito di non fornire servizi di rating del credito per un lungo periodo al medesimo emittente potrebbe essere compromessa se alle agenzie di rating del credito fosse concesso di diventare azionisti o soci rilevanti di altre agenzie di rating del credito.

(27) È importante garantire che le modifiche alle metodologie di rating non le rendano meno rigorose. A tal fine occorre che gli emittenti, gli investitori e le altre parti interessate abbiano la possibilità di presentare le loro osservazioni in merito a qualsiasi modifica prevista alle metodologie di rating. Questo li aiuterà a capire le motivazioni che stanno all'origine delle nuove metodologie di rating e delle modifiche in questione. Le osservazioni degli emittenti e degli investitori sui progetti di metodologia potrebbero dare un valido contributo alle agenzie di rating nella definizione di tali metodologie. È opportuno che all'AESFEM siano notificate le modifiche previste. Nonostante il regolamento (CE) n. 1060/2009 conferisca

<sup>(1)</sup> GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

all'AESFEM il potere di verificare che le metodologie utilizzate dalle agenzie di rating del credito siano rigorose, sistematiche, continuative e soggette a convalida sulla base dell'esperienza storica, inclusi test retrospettivi, è opportuno che tale processo di verifica non conferisca all'AESFEM il potere di valutare l'adeguatezza della metodologia proposta o il contenuto dei rating del credito emessi a seguito dell'applicazione di tali metodologie. Ove opportuno, le metodologie di rating dovrebbero tenere conto dei rischi finanziari derivanti dai rischi ambientali.

(28) A causa della complessità degli strumenti finanziari strutturati, le agenzie di rating del credito non sempre sono state in grado di garantire una qualità sufficientemente elevata dei rating emessi su tali strumenti, cui è conseguita una perdita di fiducia dei mercati riguardo a questo tipo di rating. Per riconquistare tale fiducia sarebbe opportuno richiedere agli emittenti o ai terzi ad essi collegati di richiedere il rating su strumenti finanziari strutturati ad almeno due diverse agenzie di rating del credito. Ciò potrebbe tradursi in valutazioni diverse e concorrenti, riducendo inoltre l'eccessivo affidamento ad un unico rating del credito.

(29) La proposta di direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento e la proposta di regolamento sui requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento, che sostituiranno la direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi ed al suo esercizio<sup>(1)</sup>, e la direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza patrimoniale delle imprese di investimento e degli enti creditizi<sup>(2)</sup>, prevedono che gli enti creditizi e le imprese di investimento valutino il rischio di credito di enti e strumenti finanziari in cui investono invece di fare affidamento solo sui relativi rating del credito. Tale disposizione dovrebbe essere estesa ad altri operatori del mercato finanziario regolamentati dal diritto dell'Unione, inclusi i gestori di investimenti. È opportuno tuttavia introdurre questo obbligo per tutti gli operatori del mercato finanziario in misura proporzionata, tenendo conto della natura, della dimensione e della complessità del partecipante in questione. È necessario che gli Stati membri non abbiano il diritto di imporre o mantenere disposizioni che aumentino l'affidamento di tali investitori ai rating del credito esterni.

(30) Inoltre, per gli investitori sarebbe più facile valutare con cognizione di causa il merito di credito di strumenti finanziari strutturati se disponessero di sufficienti informazioni circa tali strumenti. Ad esempio, poiché il rischio relativo agli strumenti finanziari strutturati dipende in larga misura dalla qualità e dall'andamento delle attività sottostanti, è opportuno fornire agli investitori maggiori informazioni sulle attività sottostanti, il che ridurrebbe la loro dipendenza dai rating del credito. In

aggiunta, è probabile che la pubblicazione di informazioni pertinenti sugli strumenti finanziari strutturati aumenti la concorrenza fra le agenzie di rating del credito, perché potrebbe portare a un aumento dei rating del credito non richiesti. Entro gennaio 2016, la Commissione dovrebbe valutare e informare sull'opportunità di estendere l'ambito di applicazione di tale obbligo di comunicazione ad altri prodotti finanziari. Ad esempio, esistono altri prodotti finanziari, quali le obbligazioni garantite e altri debiti garantiti, per i quali il rischio dipende in larga misura dalle caratteristiche della garanzia sottostante e sarebbe utile fornire agli investitori maggiori informazioni sulla garanzia.

(31) Occorre che gli investitori, gli emittenti e le altre parti interessate abbiano accesso a informazioni aggiornate consultabili su un sito Internet centralizzato. Una piattaforma europea di rating istituita dall'AESFEM dovrebbe consentire agli investitori di confrontare agevolmente tutti i rating del credito emessi in relazione a una determinata entità. È importante che il sito Internet della piattaforma europea di rating del credito riporti tutti i rating disponibili per ciascuno strumento, al fine di consentire agli investitori di tenere conto di tutti i pareri disponibili prima di prendere le loro decisioni di investimento. Tuttavia, per non inficiare la capacità delle agenzie di rating del credito di operare secondo il modello «investor-pays», è opportuno che tali rating non siano inseriti nella piattaforma europea di rating. La piattaforma europea di rating dovrebbe aiutare le agenzie di rating del credito più piccole e di recente istituzione ad acquisire visibilità. La piattaforma europea di rating dovrebbe incorporare il registro centrale dell'AESFEM al fine di creare una piattaforma unica per tutti i rating del credito disponibili per strumento e per le informazioni relative ai dati sulle performance storiche, come pubblicati nel registro centrale. Il Parlamento europeo si è dichiarato favorevole a tale pubblicazione dei rating del credito nella sua risoluzione dell'8 giugno 2011 sulle agenzie di rating del credito.

(32) I rating del credito, emessi a fini regolamentari o meno, hanno un impatto significativo sulle decisioni di investimento e sull'immagine e l'attrattiva finanziaria degli emittenti. Pertanto, le agenzie di rating del credito hanno una grande responsabilità nei confronti degli investitori e degli emittenti nel garantire il rispetto del regolamento (CE) n. 1060/2009, affinché i rating del credito emessi siano indipendenti, oggettivi e di qualità adeguata. Tuttavia, gli investitori e gli emittenti non sempre si trovano in una posizione che consente loro di far valere la responsabilità delle agenzie di rating del credito nei propri confronti. Può risultare particolarmente difficile accertare la responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito in mancanza di un rapporto contrattuale tra un'agenzia di rating del credito e, ad esempio, un investitore ovvero tra la stessa e un emittente nei cui confronti sia stato emesso un rating del credito senza che questi l'abbia richiesto. Gli emittenti possono incontrare difficoltà nel far valere la responsabilità civile delle agenzie di rating del credito nei loro confronti persino quando abbiano un rapporto contrattuale con l'agenzia interessata: ad esempio, il declassamento di un rating deciso sulla scorta di una violazione

<sup>(1)</sup> GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

<sup>(2)</sup> GU L 177 del 30.6.2006, pag. 201.

del regolamento (CE) n. 1060/2009 commessa intenzionalmente o per colpa grave può incidere negativamente sulla reputazione e sui costi di finanziamento di un emittente, che ne subisce pertanto un danno anche se non coperto da responsabilità contrattuale. È pertanto importante prevedere un adeguato diritto al risarcimento del danno per gli investitori che si sono ragionevolmente affidati a un rating del credito emesso in violazione del regolamento (CE) n. 1060/2009, nonché per gli emittenti che subiscono danni per via di un rating del credito emesso in violazione del regolamento (CE) n. 1060/2009. È opportuno che gli investitori e gli emittenti possano far valere la responsabilità delle agenzie di rating del credito per danni causati da una violazione di tale regolamento che abbia influito sul risultato del rating. Mentre gli investitori e gli emittenti che hanno un rapporto contrattuale con un'agenzia di rating del credito possono scegliere di intentare un'azione nei confronti di tale agenzia di rating del credito per responsabilità contrattuale, la possibilità di chiedere il risarcimento dei danni per una violazione del regolamento (CE) n. 1060/2009 dovrebbe essere prevista per tutti gli investitori e gli emittenti, indipendentemente dall'esistenza di un rapporto contrattuale tra le parti.

- (33) Occorre che le agenzie di rating del credito possano essere ritenute responsabili se violano intenzionalmente o per colpa grave gli obblighi imposti loro dal regolamento (CE) n. 1060/2009. Tale criterio di colpevolezza è appropriato in quanto l'attività di emissione di rating del credito comporta una certa valutazione di fattori economici complessi e l'applicazione di diverse metodologie può tradursi in risultati di rating differenti, senza che nessuno di essi possa essere considerato errato. Inoltre, è opportuno che le agenzie di rating del credito siano esposte a una responsabilità potenzialmente illimitata unicamente in caso di violazione intenzionale o per colpa grave del regolamento (CE) n. 1060/2009.
- (34) L'investitore o l'emittente che chiede il risarcimento dei danni per una violazione del regolamento (CE) n. 1060/2009 dovrebbe fornire informazioni precise e dettagliate che indichino che l'agenzia ha commesso tale violazione. È opportuno che ciò sia valutato dall'organo giurisdizionale competente, tenendo in considerazione che l'investitore o l'emittente può non avere accesso a informazioni che rientrano nella sfera dell'agenzia di rating del credito.
- (35) Per quanto concerne gli aspetti in materia di responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito non disciplinati o definiti dal presente regolamento, inclusi il nesso di causalità e il concetto di colpa grave, essi dovrebbero essere disciplinati dal diritto nazionale applicabile determinato in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato. In particolare gli Stati membri dovrebbero poter mantenere i regimi nazionali di responsabilità civile più favorevoli agli investitori o agli emittenti o non basati su violazioni del regolamento (CE) n. 1060/2009. È opportuno che l'autorità giudiziaria competente in merito a un'azione di responsabilità civile intentata da un investitore o un emittente sia determinata in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato.
- (36) È opportuno che l'obbligo per gli investitori istituzionali, compresi i gestori di investimenti, di effettuare le proprie valutazioni del merito di credito di attività non impedisca alle autorità giudiziarie di dichiarare l'esistenza di una responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito che ha commesso una violazione del regolamento (CE) n. 1060/2009 per i danni cagionati ad un investitore. Il presente regolamento aumenterà le possibilità degli investitori di effettuare una propria valutazione del rischio, ma questi continueranno ad avere un accesso più limitato alle informazioni rispetto alle agenzie di rating del credito. Inoltre, i piccoli investitori in particolare possono non essere in grado di valutare criticamente un rating del credito fornito da un'agenzia di rating del credito.
- (37) Gli Stati membri e l'AESFEM dovrebbero garantire che le sanzioni irrogate ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 siano comunicate al pubblico solo nei casi in cui tale comunicazione sia proporzionata.
- (38) Al fine di ridurre ulteriormente i conflitti di interesse e sostenere la concorrenza leale nel mercato del rating del credito, è importante garantire che le provvigioni addebitate dalle agenzie di rating del credito ai clienti non siano discriminatorie. Le provvigioni di entità diversa applicate per il medesimo tipo di servizio dovrebbero essere dettate solamente da una differenza in termini di costi effettivi per la fornitura di tale servizio a clienti diversi. Inoltre, è opportuno che le provvigioni applicate per i servizi di rating del credito a un determinato emittente non dipendano dagli esiti o risultati dell'operato dell'agenzia o dalla prestazione di servizi correlati (ausiliari). Infine, per consentire una vigilanza su tali regole efficace, occorre che le agenzie di rating del credito segnalino all'AESFEM le provvigioni percepite da ciascun cliente e le loro politiche tariffarie generali.
- (39) Al fine di contribuire all'emissione di rating sovrani aggiornati e credibili, nonché di facilitare la comprensione da parte degli utenti, è importante riesaminare regolarmente tali rating. È inoltre necessario migliorare la trasparenza in merito alle ricerche svolte, al personale incaricato della preparazione dei rating sovrani e alle ipotesi su cui sono basati i rating del credito emessi dalle agenzie di rating del credito in relazione al debito sovrano.



- (40) È fondamentale che gli investitori dispongano di informazioni adeguate per valutare il merito di credito degli Stati membri. Nel quadro della sua attività di vigilanza sulle politiche economiche e fiscali degli Stati membri, la Commissione raccoglie e tratta dati relativi alla situazione e ai risultati economici, finanziari e fiscali di tutti gli Stati membri, la maggior parte dei quali sono pubblicati dalla Commissione e possono pertanto essere utilizzati dagli investitori per valutare il merito di credito potenziale degli Stati membri. Ove opportuno e disponibile, e fatte salve le norme pertinenti in materia di riservatezza applicabili nel quadro della sua attività di vigilanza sulle politiche economiche e fiscali degli Stati membri, la Commissione dovrebbe integrare le informazioni esistenti relative ai risultati economici degli Stati membri con eventuali fattori o indicatori supplementari che possano aiutare gli investitori a valutare il merito di credito degli Stati membri. Tali fattori dovrebbero essere resi disponibili al pubblico, integrando le pubblicazioni esistenti e altre informazioni diffuse pubblicamente, al fine di fornire agli investitori ulteriori dati al fine di aiutarli a valutare il merito di credito delle entità sovrane e le loro informazioni in materia di debiti. Alla luce di tali considerazioni, è opportuno che la Commissione valuti la possibilità di sviluppare una valutazione europea del merito di credito al fine di permettere agli investitori di effettuare una valutazione imparziale e obiettiva del merito di credito degli Stati membri, tenendo conto dello sviluppo economico e sociale specifico. Se necessario, la Commissione dovrebbe presentare adeguate proposte legislative.
- (41) Le norme attuali prevedono che i rating del credito siano annunciati all'entità valutata dodici ore prima della pubblicazione. Al fine di evitare che tale notifica avvenga al di fuori dell'orario di lavoro e al fine di lasciare all'entità valutata il tempo sufficiente per verificare la correttezza dei dati alla base del rating del credito, l'entità valutata dovrebbe essere informata con almeno una giornata lavorativa piena in anticipo rispetto alla pubblicazione del rating del credito o della prospettiva di rating. L'elenco delle persone abilitate a ricevere detta notifica dovrebbe essere limitato e chiaramente identificato dall'entità valutata.
- (42) In considerazione delle specificità dei rating sovrani e al fine di ridurre il rischio di volatilità, è opportuno e proporzionato che le agenzie di rating siano tenute a pubblicare tali rating solo dopo la chiusura delle attività delle sedi di negoziazione stabilite nell'Unione e almeno un'ora prima della loro apertura. Per lo stesso motivo, è altrettanto opportuno e proporzionato che alla fine di dicembre le agenzie di rating del credito siano tenute a pubblicare un calendario dei dodici mesi successivi fissando le date di pubblicazione dei rating sovrani e le date corrispondenti delle relative prospettive di rating, ove applicabile. Tali date dovrebbero cadere di venerdì. Unicamente per i rating sovrani non richiesti il numero di pubblicazioni nel calendario dovrebbe limitarsi a due o tre. Se necessario per conformarsi ai loro obblighi giuridici, le agenzie di rating del credito dovrebbero potersi discostare dal calendario annunciato, presentando nel contempo una spiegazione dettagliata dei motivi di tale scostamento. Tuttavia, tale scostamento non si dovrebbe verificare abitualmente.
- (43) Sulla base dell'evoluzione del mercato, la Commissione dovrebbe presentare al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'opportunità e le modalità per sostenere un'agenzia di rating del credito europea preposta alla valutazione del merito creditizio del debito sovrano degli Stati membri e/o di una Fondazione europea di rating del credito per tutti gli altri rating del credito. Se necessario, la Commissione dovrebbe presentare adeguate proposte legislative.
- (44) Viste le specificità dei rating sovrani e onde prevenire il rischio di contagio all'interno dell'Unione, è opportuno vietare il rilascio di dichiarazioni che annunciano una revisione di un determinato gruppo di paesi qualora non siano corredate di relazioni sui singoli paesi. Inoltre, al fine di rafforzare la validità e l'accessibilità delle fonti di informazione utilizzate dalle agenzie di rating del credito nelle comunicazioni pubbliche relative a modifiche potenziali dei rating sovrani che siano diverse dai rating, dalle prospettive di rating e da qualsiasi comunicato stampa che le accompagna, tali comunicazioni dovrebbero sempre basarsi su informazioni che rientrano nella sfera dell'entità valutata e rilasciate con il consenso di quest'ultima, salvo che l'informazione sia disponibile da fonti comunemente accessibili. Qualora il quadro normativo che disciplina l'entità valutata preveda che quest'ultima non debba rilasciare tali informazioni, come nel caso di un'informazione privilegiata di cui all'articolo 1, punto 1, della direttiva 2003/6/EC del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato) <sup>(1)</sup>, l'entità valutata non deve dare il suo consenso.
- (45) Ai fini della trasparenza, quando pubblicano i rating sovrani, le agenzie di rating del credito dovrebbero essere tenute a spiegare, nei loro comunicati stampa o nelle loro relazioni, gli elementi fondamentali sottesi ai rating. Tuttavia, la trasparenza dei rating sovrani non dovrebbe indurre a formulare conclusioni sugli indirizzi delle politiche nazionali (economiche, in materia di lavoro o altre). Di conseguenza, sebbene tali politiche possano costituire per l'agenzia di rating del credito un elemento per la valutazione del merito di credito di un'entità sovrana o dei suoi strumenti finanziari e possano essere utilizzate

<sup>(1)</sup> GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

per spiegare i principali motivi alla base di un rating sovrano, non dovrebbero essere autorizzate richieste o raccomandazioni in relazione a tali politiche, indirizzate direttamente o esplicitamente dalle agenzie di rating del credito alle entità sovrane. Le agenzie di rating del credito dovrebbero astenersi da qualsiasi raccomandazione diretta o esplicita sulle politiche delle entità sovrane.

- (46) Occorre che norme tecniche nel settore dei servizi finanziari assicurino la tutela adeguata dei depositanti, degli investitori e dei consumatori in tutta l'Unione. Sarebbe efficiente e opportuno incaricare l'AESFEM, in quanto organo con una competenza altamente specializzata, dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di attuazione e di regolamentazione che non comportino scelte politiche e della loro presentazione alla Commissione.
- (47) È opportuno che la Commissione adotti i progetti di norme tecniche di regolamentazione sviluppate dall'AESFEM circa i contenuti, la frequenza e la presentazione delle informazioni che gli emittenti sono tenuti a comunicare sugli strumenti finanziari strutturati, la presentazione delle informazioni, compresi la struttura, il formato, il metodo e il periodo della loro comunicazione, che le agenzie di rating del credito forniranno all'AESFEM in relazione alla piattaforma europea di rating e ai contenuti e al formato delle relazioni periodiche sulle commissioni applicate dalle agenzie di rating del credito predisposte ai fini della vigilanza continuativa dell'AESFEM. La Commissione dovrebbe adottare tali norme mediante atti delegati a norma dell'articolo 290 TFUE e conformemente agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (48) Il regolamento (CE) n. 1060/2009 autorizza l'uso di rating del credito emessi in paesi terzi a fini regolamentari se sono prodotti da agenzie di rating del credito certificate in conformità di tale regolamento oppure avallati da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione conformemente al medesimo regolamento. Per procedere alla certificazione è necessario che la Commissione abbia riconosciuto l'equivalenza del regime normativo sulle agenzie di rating del paese terzo e l'avallo presuppone che la condotta dell'agenzia di rating del credito del paese terzo sia conforme a obblighi rigorosi almeno quanto quelli imposti dalle pertinenti norme dell'Unione. Alcune delle disposizioni introdotte con il presente regolamento non dovrebbero applicarsi alle valutazioni in materia di equivalenza e avallo. Ciò vale per le disposizioni che stabiliscono obblighi solo per gli emittenti e non per le agenzie di rating del credito. Occorre inoltre che nel presente contesto non siano considerate le disposizioni che, riferendosi alla struttura del mercato del rating del credito all'interno dell'Unione, non determinano norme di comportamento per le agenzie di rating. Al fine di concedere ai paesi terzi un periodo di tempo sufficiente per rivedere i loro quadri normativi in relazione alle nuove disposizioni sostanziali, occorre che queste ultime si applichino

ai fini delle valutazioni in materia di equivalenza e avallo solo a partire dal 1° giugno 2018. A tale proposito è importante ribadire che un regime normativo di un paese terzo non deve necessariamente prevedere norme identiche a quelle contenute nel presente regolamento. Come già stabilito nel regolamento (CE) n. 1060/2009, per poter essere considerato equivalente al regime normativo dell'Unione o di pari rigore, dovrebbe essere sufficiente che il regime normativo del paese terzo raggiunga di fatto i medesimi obiettivi ed effetti.

- (49) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, vale a dire rafforzare l'indipendenza delle agenzie di rating del credito, promuovere processi e metodologie di rating del credito affidabili, attenuare i rischi associati ai rating sovrani, ridurre il rischio di un eccessivo affidamento ai rating da parte degli operatori del mercato e garantire un diritto di ricorso agli investitori, non possono essere conseguiti in misura sufficiente dagli Stati membri e possono dunque, a motivo della struttura e dell'impatto paneuropei delle attività di rating del credito da sottoporre a vigilanza, essere conseguiti meglio a livello di Unione, quest'ultima può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (50) È opportuno che la Commissione presenti, entro la fine del 2013, una relazione in merito alla fattibilità di una rete di agenzie di rating del credito più piccole al fine di migliorare la concorrenza sul mercato. Tale relazione dovrebbe valutare l'assistenza finanziaria e non finanziaria dell'Unione nonché gli incentivi per la creazione della rete, tenendo conto dei potenziali conflitti di interesse derivanti da tale finanziamento pubblico.
- (51) Il garante europeo della protezione dei dati è stato consultato in conformità dell'articolo 28, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 45/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 dicembre 2000, concernente la tutela delle persone fisiche in relazione al trattamento dei dati personali da parte delle istituzioni e degli organismi comunitari, nonché la libera circolazione di tali dati <sup>(1)</sup>, e ha espresso un parere <sup>(2)</sup>.
- (52) È opportuno pertanto modificare di conseguenza il regolamento (CE) n. 1060/2009,

<sup>(1)</sup> GU L 8 del 12.1.2001, pag. 1.

<sup>(2)</sup> GU C 139 del 15.5.2012, pag. 6.

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

ii) sono inseriti i punti seguenti:

*Articolo 1*

**Modifiche del regolamento (CE) n. 1060/2009**

Il regolamento (CE) n. 1060/2009 è così modificato:

1) l'articolo 1 è sostituito dal seguente:

*«Articolo 1*

**Oggetto**

Il presente regolamento introduce un'impostazione regolamentare comune per migliorare l'integrità, la trasparenza, la responsabilità, la correttezza gestionale e l'indipendenza delle attività di rating del credito, contribuendo alla qualità dei rating del credito emessi nell'Unione e al buon funzionamento del mercato interno, realizzando nel contempo un grado elevato di protezione dei consumatori e degli investitori. Esso stabilisce le condizioni per l'emissione dei rating del credito e fissa disposizioni in merito all'organizzazione e alla condotta delle agenzie di rating del credito, azionisti e soci compresi, per promuovere l'indipendenza delle agenzie stesse, prevenire i conflitti di interesse e rafforzare la protezione di consumatori e investitori.

Il presente regolamento stabilisce inoltre obblighi per gli emittenti, i cedenti e i promotori stabiliti nell'Unione riguardo agli strumenti finanziari strutturati.»;

2) all'articolo 2, paragrafo 1, all'articolo 3, paragrafo 1, lettera m), all'articolo 4, paragrafo 2, all'articolo 4, paragrafo 3, parte introduttiva, all'articolo 4, paragrafo 4, primo e secondo comma, all'articolo 5, paragrafo 1, parte introduttiva, all'articolo 14, paragrafo 1, e all'allegato II, punto 1, il termine «Comunità» è sostituito dal termine «Unione»;

3) l'articolo 3 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) la lettera g) è sostituita dalla seguente:

«g) “a fini regolamentari”: l'utilizzo dei rating del credito allo scopo specifico di conformarsi al diritto dell'Unione o al diritto dell'Unione così come recepito dalla legislazione nazionale degli Stati membri;»;

«pa) “ente creditizio”: un ente creditizio quale definito all'articolo 4, punto 1, della direttiva 2006/48/CE;

pb) “impresa di investimento”: un'impresa di investimento quale definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 1, della direttiva 2004/39/CE;

pc) “impresa di assicurazione”: un'impresa di assicurazione quale definita all'articolo 13, punto 1, della direttiva 2009/138/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 25 novembre 2009 in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione (solvibilità II) (\*);

pd) “impresa di riassicurazione”: un'impresa di riassicurazione quale definita all'articolo 13, punto 4, della direttiva 2009/138/CE;

pe) “ente pensionistico aziendale o professionale”: un ente pensionistico aziendale o professionale, quale definito all'articolo 6, lettera a), della direttiva 2003/41/CE;

pf) “società di gestione”: una società di gestione quale definita all'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (\*\*);

pg) “società di investimento”: una società di investimento autorizzata a norma della direttiva 2009/65/CE;

ph) “gestori di fondi di investimento alternativi”: un GEFIA quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi (\*\*\*);

pi) “controparte centrale”: una CCP quale definita all'articolo 2, punto 1, del regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (\*\*\*\*), autorizzato in conformità dell'articolo 14 di tale regolamento;

pj) “prospetto”: un prospetto pubblicato a norma della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004.

(\*) GU L 335 del 17.12.2009, pag. 1.

(\*\*) GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32.

(\*\*\*) GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1.

(\*\*\*\*) GU L 201 del 27.7.2012, pag. 1.»;

iii) le lettere q) e r) sono sostituite dalle seguenti:

«q) “legislazione settoriale”: gli atti legislativi dell'Unione di cui alle lettere da pa) a pj);

r) “autorità settoriali competenti”: le autorità nazionali competenti designate ai sensi della legislazione settoriale rilevante per la vigilanza di enti creditizi, di imprese di investimento, di imprese di assicurazione, di imprese di riassicurazione, di enti pensionistici aziendali o professionali, di società di gestione, di società di investimento, di gestori di fondi di investimento alternativi, di controparti centrali e di prospetti.»;

iv) sono aggiunte le lettere seguenti:

«s) “emittente”: un emittente quale definito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera h), della direttiva 2003/71/CE;

t) “cedente”: un cedente quale definito all'articolo 4, punto 41, della direttiva 2006/48/CE;

u) “promotore”: un promotore quale definito all'articolo 4, punto 42, della direttiva 2006/48/CE;

v) “rating sovrano”:

i) un rating del credito ove l'entità valutata è uno Stato o un'autorità regionale o locale di uno Stato;

ii) un rating del credito ove l'emittente del debito o dell'obbligazione finanziaria, del titolo di debito o di altro strumento finan-

ziario è uno Stato o un'autorità regionale o locale di uno Stato, oppure una società veicolo di uno Stato o di un'autorità regionale o locale;

iii) un rating del credito ove l'emittente è un'istituzione finanziaria internazionale stabilita da due o più Stati membri allo scopo di mobilitare risorse finanziarie e fornire assistenza finanziaria a beneficio dei membri di tale istituzione finanziaria che già si trovino o rischino di trovarsi in gravi problemi finanziari;

w) “prospettiva di rating” (*rating outlook*): un parere relativo alla probabile evoluzione del rating del credito nel breve, nel medio termine o in entrambi;

x) “rating del credito non richiesto” e “rating sovrano non richiesto”: rispettivamente un rating del credito o un rating sovrano attribuiti da un'agenzia di rating del credito in assenza di una richiesta;

y) “credit score”: la misura del merito creditizio ottenuta sintetizzando e presentando dati basati unicamente su un sistema o modello statistico prefissato, senza alcuna aggiunta di contributi analitici sostanziali specifici per il rating forniti da un analista di rating;

z) “mercato regolamentato”: un mercato regolamentato stabilito nell'Unione quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39/CE;

aa) “ricartolarizzazione”: la ricartolarizzazione quale definita all'articolo 4, punto 40 bis, della direttiva 2006/48/CE.»;

b) è aggiunto il paragrafo seguente:

«3. Ai fini del presente regolamento, il termine “azionista” include anche i titolari effettivi, quali definiti all'articolo 3, punto 6, della direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo (\*).

(\*) GU L 309 del 25.11.2005, pag. 15.»;

4) l'articolo 4 è così modificato:

6 bis, 6 ter, 8 bis, 8 ter, 8 quater e 11 bis, dell'allegato I, sezione B, punto 3, lettera b bis), e punti 3 bis e 3 ter; e»;

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Gli enti creditizi, le imprese di investimento, le imprese di assicurazione, le imprese di riassicurazione, gli enti pensionistici aziendali o professionali, le società di gestione, le società di investimento, i gestori di fondi di investimento alternativi e le controparti centrali possono utilizzare a fini regolamentari solo i rating del credito emessi da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione e registrate conformemente al presente regolamento.

Qualora un prospetto contenga un riferimento a uno o più rating del credito, l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati provvede affinché il prospetto includa anche informazioni chiare e ben visibili indicanti se tali rating del credito sono stati emessi o meno da un'agenzia di rating del credito stabilita nell'Unione e registrata a norma del presente regolamento.»;

b) al paragrafo 3, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) l'agenzia di rating del credito ha verificato ed è in grado di dimostrare, su base continuativa, all'Autorità di vigilanza europea (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati — AESFEM), istituita con regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*), che lo svolgimento dell'attività di rating da parte dell'agenzia di rating del credito del paese terzo finalizzata all'emissione del rating da avallare soddisfa requisiti non meno rigorosi di quelli di cui agli articoli da 6 a 12 e all'allegato I, ad eccezione degli articoli 6 bis, 6 ter, 8 bis, 8 ter, 8 quater e 11 bis, e dell'allegato I, sezione B, punto 3, lettera b bis), e punti 3 bis e 3 ter.

(\*) GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.»;

5) l'articolo 5 è così modificato:

a) al paragrafo 6, secondo comma, la lettera b) è sostituita dalla seguente:

«b) le agenzie di rating del credito di tale paese terzo sono soggette a norme giuridicamente vincolanti che sono equivalenti a quelle stabilite agli articoli da 6 a 12 e all'allegato I, ad eccezione degli articoli

b) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

«8. Gli articoli 20, 23 ter e 24 si applicano alle agenzie di rating del credito certificate ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 3, e ai rating da loro emessi.»;

6) nel titolo I sono inseriti gli articoli seguenti:

«Articolo 5 bis

**Eccessivo affidamento ai rating del credito da parte delle istituzioni finanziarie**

1. Le entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, primo comma, effettuano la loro valutazione del rischio di credito e non si affidano esclusivamente o meccanicamente ai rating del credito per la valutazione del merito di credito di un'entità o di uno strumento finanziario.

2. Le autorità settoriali competenti incaricate della vigilanza delle entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, primo comma, tenendo conto della natura, della portata e della complessità delle loro attività, controllano l'adeguatezza delle loro procedure di valutazione del rischio di credito, valutano l'utilizzo di riferimenti contrattuali ai rating del credito e, se del caso, incoraggiano tali entità a ridurre l'incidenza di tali riferimenti con l'obiettivo di ridurre l'affidamento esclusivo e meccanico ai rating del credito, in linea con la specifica legislazione settoriale.

Articolo 5 ter

**Affidamento ai rating del credito da parte delle Autorità europee di vigilanza e del Comitato europeo per il rischio sistemico**

1. L'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea — ABE), istituita con regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*), l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali — AEAP), istituita con regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*\*), e l'AESFEM non fanno riferimento ai rating nei loro orientamenti, raccomandazioni e progetti di norme tecniche se tali riferimenti rischiano di far sì che le autorità competenti, le autorità settoriali competenti, le entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, primo comma, o altri operatori del mercato finanziario si affidino esclusivamente o meccanicamente ai rating del credito. Pertanto entro il 31 dicembre 2013, l'ABE, l'AEAP e l'AESFEM riesaminano e rimuovono, ove opportuno, tutti i riferimenti ai rating del credito di questo tipo contenuti negli attuali orientamenti e raccomandazioni.

2. Il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), istituito con regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell'Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico (\*\*\*) , non fa riferimento ai rating del credito nelle sue segnalazioni e raccomandazioni se tali riferimenti danno potenzialmente adito ad un affidamento esclusivo o meccanico ai rating del credito.

#### Articolo 5 quater

#### **Eccessivo affidamento ai rating del credito nel diritto dell'Unione**

Fatto salvo il suo diritto di iniziativa, la Commissione continua a rivedere se i riferimenti ai rating del credito nel diritto dell'Unione determinino o possano determinare un affidamento esclusivo o meccanico ai rating del credito da parte delle autorità competenti, delle autorità settoriali competenti, delle entità di cui all'articolo 4, paragrafo 1, primo comma, o di altri operatori del mercato finanziario, con l'obiettivo di eliminare tutti i riferimenti ai rating del credito a fini regolamentari nel diritto dell'Unione entro il 1° gennaio 2020, a condizione che siano state identificate e attuate alternative adeguate alla valutazione del rischio di credito.

(\*) GU L 331 del 15.12.2010, pag. 12.

(\*\*) GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48.

(\*\*\*) GU L 331 del 15.12.2010, pag. 1.»;

7) l'articolo 6 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. Un'agenzia di rating del credito adotta tutte le misure necessarie per garantire che l'emissione di un rating del credito o della prospettiva di un rating non sia influenzata da alcun conflitto di interesse esistente o potenziale, né da relazioni d'affari riguardanti l'agenzia che emette il rating del credito o la prospettiva di rating, i suoi azionisti, i suoi manager, i suoi analisti di rating, i suoi dipendenti o qualsiasi altra persona fisica i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo dell'agenzia di rating del credito o qualsiasi persona direttamente o indirettamente collegata ad essa da un legame di controllo.»;

b) al paragrafo 3, la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:

«3. Su richiesta di un'agenzia di rating del credito, l'AESFEM può esentare un'agenzia di rating del credito dall'osservanza dei requisiti dell'allegato I, sezione A, punti 2, 5, 6 e 9, e dell'articolo 7, paragrafo 4, se tale

agenzia di rating è in grado di dimostrare che tali requisiti non sono proporzionati in considerazione della natura, della portata e della complessità della sua attività, nonché della natura e della gamma dei rating del credito emessi e che.»;

c) è aggiunto il paragrafo seguente:

«4. Le agenzie di rating del credito creano, mantengono, applicano e documentano una struttura di controllo interno efficace che si occupi dell'attuazione delle politiche e delle procedure per prevenire e attenuare possibili conflitti di interesse e per assicurarsi l'indipendenza dei rating del credito, degli analisti del rating e dei team di rating del credito rispetto agli azionisti, agli organi amministrativi e di gestione e alle attività di vendita e di commercializzazione. Le agenzie di rating del credito istituiscono procedure operative standard (POS) in materia di governo societario, organizzazione e gestione dei conflitti di interesse. Esse controllano e rivedono periodicamente tali POS per valutarne l'efficacia e stabilire la necessità di un eventuale aggiornamento.»;

8) sono inseriti gli articoli seguenti:

#### «Articolo 6 bis

#### **Conflitti di interesse nelle agenzie di rating del credito per quanto riguarda gli investimenti**

1. All'azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto in tale agenzia di rating del credito o in una società che ha il potere di esercitare il controllo o un'influenza dominante su tale agenzia di rating del credito è vietato:

- detenere il 5 % o più del capitale di altre agenzie di rating del credito;
- avere il diritto o il potere di esercitare il 5 % o più dei diritti di voto di altre agenzie di rating del credito;
- avere il diritto o il potere di nominare o revocare membri del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- essere membro del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- esercitare o avere il potere di esercitare il controllo o un'influenza dominante su altre agenzie di rating del credito.

Il divieto di cui al primo comma, lettera a), non si applica alle partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato, compresi i fondi gestiti quali i fondi pensione o le assicurazioni vita, a condizione che le partecipazioni in tali regimi non mettano l'azionista o il socio di un'agenzia di rating del credito nella posizione di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche di tali regimi.

2. Il presente articolo non si applica agli investimenti in altre agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito.

#### Articolo 6 ter

#### **Durata massima del rapporto contrattuale con un'agenzia di rating del credito**

1. Qualora un'agenzia di rating del credito stipuli un contratto per l'emissione di rating del credito su ricartolarizzazioni, emette rating del credito su nuove ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente per un periodo non superiore a quattro anni.

2. Qualora l'agenzia di rating del credito stipuli un contratto per l'emissione di rating del credito su ricartolarizzazioni, essa chiede all'emittente di:

- a) determinare il numero di agenzie di rating del credito che hanno un rapporto contrattuale per l'emissione di rating su ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente;
- b) calcolare la percentuale del numero totale di ricartolarizzazioni in circolazione oggetto di rating con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente per le quali ciascuna agenzia di rating del credito emette dei rating.

Qualora almeno quattro agenzie di rating del credito valutino, ciascuna, più del 10 % del numero totale di ricartolarizzazioni valutate in circolazione, i limiti di cui al paragrafo 1 non si applicano.

L'esenzione di cui al secondo comma continua ad applicarsi almeno finché l'agenzia di rating del credito stipuli un nuovo contratto per la valutazione di ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente. Se i criteri di cui al secondo comma non sono rispettati nella stipula di tale contratto, il periodo di cui al paragrafo 1 è calcolato a decorrere dalla data della stipula del contratto.

3. A decorrere dalla data di scadenza del contratto di cui al paragrafo 1 un'agenzia di rating del credito non può stipulare un nuovo contratto per l'emissione di rating del credito su ricartolarizzazioni con attività sottostanti del medesimo cedente per un periodo pari alla durata del contratto scaduto ma non superiore a quattro anni.

Il primo comma si applica anche:

- a) alle agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo dell'agenzia di cui al paragrafo 1;
- b) alle agenzie di rating del credito azioniste o socie dell'agenzia di cui al paragrafo 1;
- c) alle agenzie di rating del credito delle quali l'agenzia di cui al paragrafo 1 è azionista o socia.

4. In deroga al paragrafo 1, nei casi in cui il rating del credito su una ricartolarizzazione sia emesso prima della fine della durata massima del rapporto contrattuale di cui al paragrafo 1, un'agenzia di rating del credito può continuare a controllare e aggiornare tali rating, su richiesta, per la durata della ricartolarizzazione.

5. Il presente articolo non si applica alle agenzie di rating del credito che abbiano meno di cinquanta dipendenti, a livello di gruppo, coinvolti nella prestazione di attività di rating del credito o che abbiano, a livello di gruppo, un fatturato annuo generato da attività di rating del credito inferiore a 10 milioni di EUR.

6. Qualora un'agenzia di rating del credito stipuli un contratto per l'emissione di rating del credito sulle ricartolarizzazioni prima del 20 giugno 2013, il periodo di cui al paragrafo 1 è calcolato a decorrere da tale data.»;

9) all'articolo 7, il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

«5. La retribuzione e la valutazione del rendimento dei dipendenti che partecipano alle attività relative ai rating del credito o alle prospettive di rating, nonché delle persone che approvano i rating o le prospettive di rating non dipendono dall'entità del fatturato che l'agenzia di rating del credito deriva dalle relative entità valutate o da terzi collegati.»;

10) l'articolo 8 è così modificato:

a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Un'agenzia di rating del credito adotta, applica e garantisce il rispetto delle misure adeguate a garantire che i rating del credito e le prospettive di rating che emette siano basati su un'analisi accurata di tutte le informazioni di cui dispone e che sono rilevanti per l'analisi da essa condotta in base alle metodologie di rating applicabili. Essa adotta tutte le misure necessarie affinché le informazioni che usa ai fini dell'assegnazione dei rating o delle prospettive di rating siano di qualità sufficiente e provengano da fonti affidabili. L'agenzia di rating del credito emette rating e prospettive di rating stabilendo che il rating rappresenta il parere dell'agenzia di rating del credito ed è opportuno farvi affidamento entro certi limiti.

2 bis. Le modifiche ai rating del credito sono emesse in conformità delle metodologie di rating pubblicate dall'agenzia di rating del credito.»;

b) al paragrafo 5 è aggiunto il comma seguente:

«I rating sovrani sono riesaminati almeno ogni sei mesi.»;

c) è inserito il paragrafo seguente:

«5 bis. Un'agenzia di rating del credito che intende modificare materialmente le metodologie, i modelli o le ipotesi principali di rating esistenti, o usarne di nuovi, suscettibili di avere un'incidenza su un rating del credito, pubblica le modifiche materiali o le nuove metodologie di rating proposte sul suo sito Internet e invita le parti interessate a presentare osservazioni in merito per un periodo di un mese, aggiungendo una spiegazione dettagliata dei motivi e delle implicazioni delle modifiche materiali o delle nuove metodologie di rating proposte.»;

d) il paragrafo 6 è così modificato:

i) la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:

«6. Quando un'agenzia di rating del credito cambia le metodologie, i modelli o le ipotesi principali di rating utilizzati nelle attività di rating in conformità dell'articolo 14, paragrafo 3, essa:»;

ii) sono inserite le lettere seguenti:

«a bis) ne informa immediatamente l'AESFEM e pubblica sul suo sito Internet i risultati della consultazione e le nuove metodologie di rating aggiungendone una spiegazione dettagliata, nonché la data della loro applicazione;

a ter) pubblica immediatamente sul suo sito Internet le risposte alla consultazione di cui al paragrafo 5 bis, eccetto nei casi in cui il destinatario della consultazione richieda riservatezza.»;

e) è aggiunto il paragrafo seguente:

«7. Quando un'agenzia di rating del credito si rende conto di errori nelle sue metodologie di rating o nella loro applicazione, procede immediatamente a:

a) notificare gli errori all'AESFEM e a tutte le entità valutate interessate illustrando l'incidenza sui suoi rating, compresa la necessità di riesaminare i rating emessi;



- b) qualora gli errori abbiano effetti sui suoi rating del credito, pubblicare tali errori sul suo sito Internet;
- c) correggere tali errori nelle metodologie di rating; e
- d) applicare le misure di cui al paragrafo 6, lettere a), b) e c).»;

11) sono inseriti gli articoli seguenti:

«Articolo 8 bis

#### **Rating sovrani**

1. I rating sovrani sono emessi in modo da garantire che la specificità individuale di un determinato Stato membro sia stata analizzata. Sono vietati gli annunci di revisione per un determinato gruppo di paesi, se non sono corredati di relazioni su singoli paesi. Tali relazioni sono messe a disposizione del pubblico.

2. Ogni forma di comunicazione pubblica diversa dai rating del credito, dalle prospettive di rating o dai comunicati stampa o dalle relazioni che li accompagnano, di cui all'allegato I, sezione D, parte I, punto 5, relativa a modifiche potenziali dei rating sovrani, non si basa su informazioni che rientrano nella sfera dell'ente oggetto di rating che sono state divulgate senza il consenso di quest'ultimo, salvo che tali informazioni siano disponibili da fonti comunemente accessibili o che non sussistano legittimi motivi che giustificano il diniego dell'entità a divulgarle.

3. Un'agenzia di rating del credito, tenuto conto dell'articolo 8, paragrafo 5, secondo comma, e conformemente all'allegato I, sezione D, parte III, punto 3, pubblica sul suo sito Internet e trasmette all'AESFEM ogni anno alla fine del mese di dicembre un calendario per i dodici mesi successivi che fissi le date per la pubblicazione di rating sovrani non richiesti e delle prospettive di rating correlate, limitandole a un massimo di tre, nonché le date per la pubblicazione dei rating sovrani richiesti e delle prospettive di rating correlate. Tali date cadono di venerdì.

4. La pubblicazione di rating sovrani o prospettive di rating correlate può discostarsi dal calendario annunciato solo ove necessario per permettere all'agenzia di rating di conformarsi agli obblighi di cui all'articolo 8, paragrafo 2, all'articolo 10, paragrafo 1, e all'articolo 11, paragrafo 1, ed è accompagnata da una spiegazione dettagliata dei motivi dello scostamento.

Articolo 8 ter

#### **Informazioni sugli strumenti finanziari strutturati**

1. L'emittente, il cedente e il promotore di uno strumento finanziario strutturato stabiliti nell'Unione pubblicano congiuntamente, sul sito Internet creato dall'AESM ai sensi del paragrafo 4, le informazioni sulla qualità creditizia e le prestazioni delle attività sottostanti allo strumento finanziario strutturato, la struttura dell'operazione di cartolarizzazione, i flussi di cassa e le garanzie reali a sostegno delle esposizioni inerenti la cartolarizzazione e le informazioni necessarie a condurre prove di stress complete e ben documentate sui flussi di cassa e i valori delle garanzie reali a sostegno delle esposizioni sottostanti.

2. L'obbligo di cui al paragrafo 1 di pubblicare le informazioni non si applica nel caso in cui tale pubblicazione violerebbe il diritto nazionale o dell'Unione che disciplina la tutela della riservatezza delle fonti informative o il trattamento dei dati personali.

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare quanto segue:

- a) le informazioni che le persone di cui al paragrafo 1 devono rendere pubbliche per adempiere all'obbligo risultante dal paragrafo 1, in conformità del paragrafo 2;
- b) la frequenza con cui le informazioni di cui alla lettera a) devono essere aggiornate;
- c) la presentazione delle informazioni di cui alla lettera a) mediante un modello di comunicazione standardizzato.

L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 21 giugno 2014.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma conformemente alla procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4. L'AESFEM crea un sito Internet per la pubblicazione delle informazioni sugli strumenti finanziari strutturati di cui al paragrafo 1.

*Articolo 8 quater***Doppio rating degli strumenti finanziari strutturati**

1. Se un emittente o un terzo collegato intendono sollecitare il rating di uno strumento finanziario strutturato, incaricano almeno due agenzie di rating di fornire rating del credito indipendentemente l'una dall'altra.

2. L'emittente o un terzo collegato di cui al paragrafo 1 assicurano che le agenzie di rating incaricate soddisfino le seguenti condizioni:

- a) non appartengono allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito;
- b) non sono azioniste o socie di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
- c) non hanno il diritto o il potere di esercitare diritti di voto in alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
- d) non hanno il diritto né il potere di nominare o revocare membri del consiglio di amministrazione o sorveglianza di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
- e) nessun membro del loro consiglio di amministrazione o di sorveglianza è membro del consiglio di amministrazione o sorveglianza di un'altra agenzia di rating del credito;
- f) non esercitano o hanno il potere di esercitare un controllo o un'influenza dominante su alcuna delle altre agenzie di rating del credito.

*Articolo 8 quinquies***Ricorso a più agenzie di rating**

1. L'emittente o un terzo collegato che intendano incaricare almeno due agenzie per il rating relativo alla stessa emissione o entità considerano di incaricare almeno un'agenzia di rating che detenga una quota di mercato non superiore al 10 % e che possa essere giudicata, dall'emittente o da un terzo collegato, in grado di valutare l'emissione o l'entità di cui trattasi, a condizione che nell'elenco dell'AESFEM di cui al paragrafo 2 sia disponibile un'agenzia per il rating del credito dell'emissione o entità. Qualora l'emittente o un terzo collegato non incarichino

almeno un'agenzia di rating del credito con una quota di mercato non superiore al 10 %, tale circostanza deve essere documentata.

2. Al fine di agevolare la valutazione da parte dell'emittente o di un terzo collegato a norma del paragrafo 1, l'AESFEM pubblica annualmente sul proprio sito Internet un elenco delle agenzie di rating del credito registrate, con l'indicazione della quota totale di mercato da esse detenuta e dei tipi di rating del credito emessi, che può essere utilizzato dall'emittente come punto di partenza per la sua valutazione.

3. Ai fini del presente articolo, la quota totale di mercato è calcolata in riferimento al fatturato annuo generato a livello di gruppo da attività di rating del credito e servizi ausiliari.»;

12) all'articolo 10, i paragrafi 1 e 2 sono sostituiti dai seguenti:

«1. Un'agenzia di rating del credito comunica qualsiasi rating o prospettiva di rating del credito e qualsiasi decisione di abbandono di un rating su base non selettiva e in modo tempestivo. Nei casi di decisione di abbandono di un rating, le informazioni comunicate includono tutti i motivi alla base della decisione.

Il primo comma si applica anche a rating distribuiti su abbonamento.

2. Le agenzie di rating del credito garantiscono che i rating e le prospettive di rating siano presentati e trattati conformemente ai requisiti di cui all'allegato I, sezione D, e non presentino fattori diversi da quelli inerenti ai rating del credito.

2 bis. Fino al momento della pubblicazione del rating del credito, le prospettive di rating e i relativi dati sono considerati informazioni privilegiate secondo la definizione della direttiva 2003/6/CE e conformemente ad essa.

L'articolo 6, paragrafo 3, di tale direttiva si applica, mutatis mutandis, alle agenzie di rating del credito per quanto riguarda il loro dovere di riservatezza, il loro obbligo di tenere un registro delle persone aventi accesso al rating, alle prospettive di rating e ai relativi dati informativi, prima della pubblicazione.

L'elenco delle persone cui il rating del credito, le prospettive di rating e i relativi dati informativi sono comunicati prima della sua pubblicazione è limitato alle persone all'uopo identificate da ciascuna entità valutata.»;

13) all'articolo 10, paragrafo 5, il primo comma è sostituito dal seguente:

«5. Quando un'agenzia di rating del credito emette un rating non richiesto dichiara all'interno del documento di rating, dando opportuno rilievo a tale informazione e utilizzando un codice cromatico diverso chiaramente distinguibile per la categoria di rating, se l'entità valutata o un terzo collegato abbiano partecipato al processo di rating e se l'agenzia di rating abbia avuto accesso ai conti, alla gestione e ad altri documenti interni pertinenti dell'entità valutata o terzo collegato.»;

14) all'articolo 11, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. Un'agenzia di rating del credito registrata o certificata mette a disposizione presso un registro centrale, creato dall'AESFEM, informazioni sulle proprie performance storiche, fra cui i dati sulla frequenza di transizione dei rating, sui rating del credito emessi in passato e sulle relative modifiche. Tale agenzia di rating del credito fornisce le informazioni a detto registro centrale in un formato standardizzato come disposto dall'AESFEM. Quest'ultima rende tali informazioni accessibili al pubblico e pubblica informazioni sintetiche sui principali sviluppi osservati su base annuale.»;

15) è inserito l'articolo seguente:

«Articolo 11 bis

#### **Piattaforma europea di rating**

1. Un'agenzia di rating del credito registrata o certificata, quando emette un rating o la prospettiva di un rating, presenta all'AESFEM informazioni pertinenti al rating, compreso il rating e la prospettiva di rating dello strumento valutato, nonché informazioni in merito al tipo di rating, il tipo di attività di rating, la data e ora di pubblicazione.

2. L'AESFEM pubblica su un sito Internet («piattaforma europea di rating») i singoli rating presentati all'AESFEM stessa ai sensi del paragrafo 1.

Il registro centrale di cui all'articolo 11, paragrafo 2, è incorporato nella piattaforma europea di rating.

3. Il presente articolo non si applica ai rating del credito o alle prospettive di rating esclusivamente prodotti e comunicati agli investitori dietro il pagamento di una commissione.»;

16) all'articolo 14, paragrafo 3, è aggiunto il comma seguente:

«Fatto salvo il secondo comma, quando l'agenzia di rating del credito pubblica le proposte di modifica o le proposte di nuove metodologie di rating sul suo sito Internet in conformità dell'articolo 8, paragrafo 5 bis, comunica all'AESFEM le modifiche materiali contemplate alle metodologie di rating, ai modelli o alle ipotesi principali di rating o le nuove metodologie di rating, i nuovi modelli o le nuove ipotesi principali di rating proposti. Dopo la scadenza del periodo di consultazione l'agenzia di rating comunica all'AESFEM le eventuali modifiche scaturite dalla consultazione.»;

17) all'articolo 18, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

«2. L'AESFEM comunica ogni decisione ai sensi degli articoli 16, 17 o 20 alla Commissione, all'ABE, all'AEAP, alle autorità competenti e alle autorità settoriali competenti.»;

18) all'articolo 19, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

«1. L'AESFEM impone alle agenzie di rating del credito il pagamento di commissioni in conformità del presente regolamento e del regolamento della Commissione di cui al paragrafo 2. Dette commissioni coprono totalmente i costi sostenuti dall'AESFEM per la registrazione, la certificazione e la vigilanza delle agenzie di rating del credito e per il rimborso dei costi eventualmente sostenuti dalle autorità competenti a norma del presente regolamento, in particolare a seguito di una delega di compiti conformemente all'articolo 30.»;

19) l'articolo 21 è così modificato:

a) il paragrafo 4 è così modificato:

i) la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:

«4. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare quanto segue.»;

ii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:

«e) il contenuto e il formato delle notifiche periodiche dei dati di rating che devono essere richiesti alle agenzie di rating del credito registrate e certificate ai fini della vigilanza continuativa da parte dell'AESFEM.»;

iii) dopo la lettera e) sono aggiunti i commi seguenti:

«L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 21 giugno 2014.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma secondo la procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.»;

b) sono inseriti i paragrafi seguenti:

«4 bis. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare quanto segue:

a) il contenuto e la presentazione delle informazioni che le agenzie di rating del credito trasmettono all'AESFEM conformemente all'articolo 11 bis, paragrafo 1, in particolare per quanto riguarda la struttura, il formato, il metodo e il calendario delle segnalazioni; e

b) il contenuto e il formato delle notifiche periodiche delle provvigioni applicate dalle agenzie di rating del credito ai fini della vigilanza continuativa da parte dell'AESFEM.

L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il 21 giugno 2014.

Alla Commissione è delegato il potere di adottare le norme tecniche di regolamentazione di cui al primo comma secondo la procedura di cui agli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

4 ter. L'AESFEM riferisce sulla possibilità di definire uno o più mapping dei rating del credito presentati ai sensi dell'articolo 11 bis, paragrafo 1, e presenta la sua relazione alla Commissione entro il 21 giugno 2015. La relazione valuta in particolare:

a) la possibilità di definire uno o più mapping e i relativi costi e benefici;

b) la modalità per creare uno o più mapping senza dare una rappresentazione scorretta dei rating del credito alla luce di metodologie di rating diverse;

c) eventuali effetti dei mapping sulle norme tecniche di regolamentazione elaborate finora in relazione all'articolo 21, paragrafo 4 bis, lettere a) e b).

L'AESFEM consulta l'ABE e l'AEAP in merito al primo comma, lettere a) e b).»;

c) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

«5. L'AESFEM pubblica una relazione annuale sull'applicazione del presente regolamento. La relazione contiene, in particolare, una valutazione dell'attuazione dell'allegato I da parte delle agenzie di rating registrate a norma del presente regolamento e una valutazione dell'applicazione del meccanismo di avallo di cui all'articolo 4, paragrafo 3.»;

20) all'articolo 22 bis, il titolo è sostituito dal seguente:

«Esame della conformità ai requisiti metodologici»;

21) l'articolo 25 bis è sostituito dal seguente:

«Articolo 25 bis

**Autorità settoriali competenti responsabili della vigilanza e dell'applicazione dell'articolo 4, paragrafo 1, e degli articoli 5 bis, 8 ter, 8 quater e 8 quinquies**

Le autorità settoriali competenti hanno la responsabilità di vigilare e garantire l'applicazione dell'articolo 4, paragrafo 1, e degli articoli 5 bis, 8 ter, 8 quater e 8 quinquies, in conformità della pertinente legislazione settoriale.»;

22) è inserito il titolo seguente:

«TITOLO III BIS

**RESPONSABILITÀ CIVILE DELLE AGENZIE DI RATING DEL CREDITO**

Articolo 35 bis

**Responsabilità civile**

1. Se un'agenzia di rating del credito ha commesso intenzionalmente o per colpa grave una delle violazioni di cui all'allegato III che ha inciso sul rating del credito, l'investitore o l'emittente possono chiedere all'agenzia di rating il risarcimento dei danni subiti a causa della violazione.

Un investitore può chiedere il risarcimento dei danni ai sensi del presente articolo qualora provi di aver ragionevolmente riposto affidamento, in conformità dell'articolo 5 bis, paragrafo 1, o in ogni caso con la dovuta diligenza, su un rating del credito per assumere la decisione di investire, detenere o cedere uno strumento finanziario oggetto del rating del credito.

Un emittente può chiedere il risarcimento dei danni ai sensi del presente articolo qualora provi che esso stesso o i propri strumenti finanziari sono oggetto del rating del credito e che la violazione non è stata causata da informazioni inesatte o fuorvianti fornite dall'emittente all'agenzia di rating del credito, direttamente o tramite informazioni pubblicamente accessibili.

2. Spetta all'investitore o all'emittente fornire elementi informativi precisi e dettagliati che indichino che l'agenzia di rating del credito ha violato il presente regolamento e che la violazione ha avuto un impatto sul rating emesso.

L'organo giurisdizionale nazionale competente stabilisce cosa debba intendersi per elementi informativi precisi e dettagliati, tenendo in considerazione che l'investitore o l'emittente potrebbe non aver accesso a informazioni che rientrano puramente nella sfera dell'agenzia di rating.

3. La responsabilità civile delle agenzie di rating del credito di cui al paragrafo 1 è limitata in via preventiva unicamente nei casi in cui tale limitazione sia:

- a) ragionevole e proporzionata; e
- b) consentita dal diritto nazionale applicabile, in conformità del paragrafo 4.

Le limitazioni non conformi al primo comma o le esclusioni della responsabilità civile sono prive di effetti giuridici.

4. I termini quali "danno", "intenzione", "colpa grave", "affidamento ragionevole", "dovuta attenzione", "incidenza", "ragionevolezza" e "proporzionalità", utilizzati nel presente articolo ma non definiti, sono da interpretare e applicare conformemente al diritto nazionale applicabile in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato. I casi concernenti la responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito che non rientrano nell'ambito di applicazione del presente regolamento sono disciplinati dal diritto nazionale applicabile determinato in base alle rilevanti norme di diritto internazionale privato. L'organo giurisdizionale competente in merito a un'azione di responsabilità civile intentata da un investitore o da un emittente è determinato in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato.

5. Il presente articolo non esclude ulteriori azioni risarcitorie in conformità del diritto nazionale.

6. Il diritto al risarcimento stabilito dal presente articolo non impedisce all'AESFEM di esercitare pienamente i propri poteri ex articolo 36 bis.»

23) all'articolo 36 bis, paragrafo 2, il primo comma è così modificato:

a) le lettere a) e b) sono sostituite dalle seguenti:

- «a) per le violazioni di cui ai punti da 1 a 5, da 11 a 15, 19, 20, 23, da 26 bis a 26 *quinquies*, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50, 51 e da 55 a 62 della sezione I dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie variano da un minimo di 500 000 EUR a un massimo di 750 000 EUR;
- b) per le violazioni di cui ai punti 6, 7, 8, 16, 17, 18, 21, 22, 22 bis, 24, 25, 27, 29, 31, 34, da 37 a 40, 42, 42 bis, 42 ter, da 45 a 49 bis, 52, 53 e 54 della sezione I dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie variano da un minimo di 300 000 EUR a un massimo di 450 000 EUR;»;

b) le lettere d) ed e) sono sostituite dalle seguenti:

- «d) per le violazioni di cui ai punti 1, 6, 7, 8 e 9 della sezione II dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie variano da un minimo di 50 000 EUR a un massimo di 150 000 EUR;
- e) per le violazioni di cui ai punti 2, da 3 bis a 5 della sezione II dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie variano da un minimo di 25 000 EUR a un massimo di 75 000 EUR;»;

c) la lettera h) è sostituita dalla seguente:

- «h) per le violazioni di cui al punto 20 bis della sezione I dell'allegato III, ai punti da 4 a 4 *quater*, 6, 8 e 10 della sezione III dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie variano da un minimo di 90 000 EUR a un massimo di 200 000 EUR;»;

24) l'articolo 39 è così modificato:

a) i paragrafi 1 e 3 sono soppressi;

b) sono aggiunti i paragrafi seguenti:

«4. La Commissione, previo ottenimento del parere tecnico da parte dell'AESFEM, riesamina la situazione del mercato del rating del credito per gli strumenti finanziari strutturati, in particolare il mercato del rating per le ricartolarizzazioni. A seguito del riesame, entro il 1° luglio 2016 la Commissione trasmette al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione, eventualmente corredata di una proposta legislativa, in cui valuta in particolare:

a) la disponibilità di una scelta sufficiente per soddisfare gli obblighi di cui agli articoli 6 ter e 8 *quater*;

b) l'opportunità di abbreviare o estendere la durata massima del rapporto contrattuale di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 1, e il periodo minimo che deve trascorrere prima che l'agenzia di rating del credito possa nuovamente stipulare un contratto con un emittente o un terzo collegato per l'emissione di rating del credito sulle ricartolarizzazioni di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 3;

- c) l'opportunità di modificare l'esenzione di cui all'articolo 6 *ter*, paragrafo 2, secondo comma.

nuove decisioni di equivalenza di cui all'articolo 5, paragrafo 6, che sono state adottate nel periodo considerato.»;

5. La Commissione riesamina la situazione del mercato dei rating del credito, previo ottenimento di un parere tecnico da parte dell'AESFEM. A seguito di tale riesame, entro il 1<sup>o</sup> gennaio 2016 la Commissione trasmette al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione, eventualmente corredata di una proposta legislativa, in cui valuta in particolare:

- 25) l'articolo 39 *bis* è sostituito dal seguente:

«Articolo 39 *bis*

**Personale e risorse dell'AESFEM**

Entro il 21 giugno 2014, l'AESFEM valuta il proprio fabbisogno in termini di personale e di risorse derivante dall'assunzione dei propri poteri e compiti ai sensi del presente regolamento e presenta una relazione al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione.»;

- a) se sussista la necessità di estendere la portata degli obblighi di cui all'articolo 8 *ter* per includervi altri prodotti finanziari creditizi;

- b) se i requisiti di cui agli articoli 6, 6 *bis* e 7 abbiano attenuato in misura sufficiente i conflitti d'interesse;

- 26) è inserito l'articolo seguente:

«Articolo 39 *ter*

**Obblighi di comunicazione**

1. Entro il 31 dicembre 2015 la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione concernente:

- c) se la portata del meccanismo di rotazione di cui all'articolo 6 *ter* debba essere estesa ad altre classi di attività e se sia opportuno adottare periodi differenziati per le varie classi di attività;

- d) se siano appropriati i modelli di remunerazione attualmente in uso e i modelli alternativi;

- a) le iniziative adottate per quanto riguarda la soppressione dei riferimenti ai rating del credito che causano o possono causare un affidamento esclusivo o automatico dagli stessi; e

- e) se sussista la necessità di attuare altre misure per promuovere la concorrenza nel mercato dei rating del credito;

- f) l'opportunità di ulteriori iniziative per promuovere la concorrenza sul mercato dei rating del credito stante l'evoluzione strutturale del settore;

- b) strumenti alternativi che permettano agli investitori di operare in proprio la valutazione del rischio di credito degli emittenti e degli strumenti finanziari,

- g) se sussista la necessità di proporre misure per evitare l'eccessivo affidamento contrattuale ai rating del credito;

allo scopo di eliminare entro il 1<sup>o</sup> gennaio 2020 tutti i riferimenti ai rating del credito a fini regolamentari nel diritto dell'Unione, previa identificazione e attuazione di idonee alternative. L'AESFEM fornisce assistenza tecnica alla Commissione nel quadro del presente paragrafo.

- h) i livelli di concentrazione del mercato, i rischi derivanti da un'elevata concentrazione e l'impatto sulla stabilità generale del settore finanziario.

6. La Commissione informa almeno una volta l'anno il Parlamento europeo e il Consiglio delle eventuali

2. Dopo aver esaminato la situazione del mercato, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 31 dicembre 2014, una relazione in merito all'opportunità di sviluppare una valutazione europea del merito creditizio per il debito sovrano.

Tenendo conto delle conclusioni della relazione di cui al primo comma e della situazione del mercato, la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 31 dicembre 2016, una relazione sull'opportunità e la fattibilità di istituire un'agenzia di rating del credito europea preposta alla valutazione del merito creditizio del debito sovrano degli Stati membri e/o una fondazione europea di rating del credito per tutti gli altri rating del credito.

3. La Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 31 dicembre 2013, una relazione in merito alla fattibilità di una rete di agenzie di rating del credito minori al fine di migliorare la concorrenza sul mercato. Tale relazione valuta forme di assistenza finanziaria e non finanziaria per la creazione di detta rete, tenendo conto dei potenziali conflitti di interesse derivanti da un finanziamento pubblico di questo tipo. Alla luce delle conclusioni di tale relazione e seguendo il parere tecnico dell'AESFEM, la Commissione può riesaminare e suggerire proposte di modifica dell'articolo 8 *quater*»;

27) l'allegato I è modificato conformemente all'allegato I del presente regolamento;

28) l'allegato III è modificato conformemente all'allegato II del presente regolamento.

#### Articolo 2

##### Entrata in vigore

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Strasburgo, il 21 maggio 2013

Per il Parlamento europeo

Il presidente

M. SCHULZ

Per il Consiglio

Il presidente

L. CREIGHTON

In deroga al primo comma:

1) l'articolo 1, punto 7, lettera a), punti 9 e 10 e punto 11 con riferimento all'articolo 8 *quinquies* del regolamento (CE) n. 1060/2009, nonché i punti 12 e 27, del presente regolamento si applicano a decorrere dal 1° giugno 2018 ai fini della valutazione di cui:

a) all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b), del regolamento (CE) n. 1060/2009 in merito al fatto che i requisiti dei paesi terzi non siano meno rigorosi di quelli di cui alla predetta lettera; e

b) all'articolo 5, paragrafo 6, secondo comma, lettera b), del regolamento (CE) n. 1060/2009 in merito al fatto che le agenzie di rating del credito dei paesi terzi siano soggette a norme giuridicamente vincolanti equivalenti a quelle di cui alla predetta lettera;

2) l'articolo 1, punto 8, del presente regolamento, in combinato disposto con l'articolo 6 *bis*, paragrafo 1, lettera a), del regolamento (CE) n. 1060/2009, si applica a decorrere dal 21 giugno 2014 per quanto riguarda gli azionisti o i soci delle agenzie di rating del credito che il 15 novembre 2011 detenevano il 5 % o più del capitale di più di un'agenzia di rating del credito;

3) l'articolo 1, punto 15, si applica a decorrere dal 21 giugno 2015.

## ALLEGATO I

L'allegato I del regolamento (CE) n. 1060/2009 è così modificato:

1) la sezione B è così modificata:

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

«1. Un'agenzia di rating del credito identifica, elimina o gestisce e comunica in modo chiaro e visibile qualsiasi conflitto di interesse effettivo o potenziale che potrebbe influenzare le analisi ed i giudizi dei suoi analisti di rating, dei suoi dipendenti o di qualsiasi altra persona fisica i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo dell'agenzia di rating del credito e che partecipa direttamente alle attività di rating del credito nonché delle persone che approvano i rating e le prospettive di rating.»;

b) il punto 3 è così modificato:

i) al primo comma la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:

«3. Un'agenzia di rating del credito non emette un rating del credito né la prospettiva di un rating in una delle circostanze seguenti o, in caso di un rating del credito o prospettiva di un rating del credito esistente, comunica immediatamente che il rating del credito o la prospettiva di rating del credito sono potenzialmente influenzati nei casi seguenti:»;

ii) dopo la lettera a) è inserita la lettera seguente:

«a bis) un azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 10 % del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito o è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito, detiene almeno il 10 % del capitale o dei diritti di voto dell'entità valutata o di un terzo collegato o qualsiasi altro diritto di proprietà diretto o indiretto in tale entità valutata o terzo, ad eccezione di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificati e fondi gestiti quali i fondi pensione o le assicurazioni sulla vita, che non lo mettano in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche svolte da tale regime;»;

iii) dopo la lettera b) è inserita la lettera seguente:

«b bis) il rating del credito emesso riguarda un'entità valutata o un terzo collegato che detengono almeno il 10 % del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito;»;

iv) dopo la lettera c) è inserita la lettera seguente:

«c bis) un azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 10 % del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito o è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito è membro del consiglio di amministrazione o di sorveglianza dell'entità valutata o di un terzo collegato;»;

v) il secondo comma è sostituito dal seguente:

«Un'agenzia di rating del credito valuta inoltre immediatamente se vi siano i presupposti per emettere un nuovo rating o ritirare il rating del credito o la prospettiva di rating del credito già esistente.»;

c) sono inseriti i punti seguenti:

«3 bis. Un'agenzia di rating del credito comunica al pubblico se un rating del credito o una prospettiva di rating del credito già esistente possono essere influenzati da una delle seguenti circostanze:

a) un azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating o è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito detiene almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto dell'entità valutata o di un terzo collegato o qualsiasi altro diritto di proprietà diretto o indiretto in tale entità valutata o terzo. Ciò esclude le partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificati e fondi gestiti quali i fondi pensione o le assicurazioni sulla vita, che non lo mettano in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche svolte da tale regime;



- b) un azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito o è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito è membro del consiglio di amministrazione o di sorveglianza dell'entità valutata o di un terzo collegato.
- 3 *ter*. A condizione che tali informazioni siano note alle agenzie di rating del credito, o dovrebbero esserlo, gli obblighi di cui al punto 3, lettere a *bis*), b *bis*) e c *bis*), e al punto 3 *bis* si riferiscono anche:
- a) agli azionisti indiretti che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 10 della direttiva 2004/109/CE; e
- b) alle società che controllano o esercitano, direttamente o indirettamente, un'influenza dominante sull'agenzia di rating del credito e che rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 10 della direttiva 2004/109/CE.
- 3 *quater*. Un'agenzia di rating del credito garantisce che le provvigioni addebitate ai suoi clienti per la prestazione delle attività di rating del credito e dei servizi ausiliari non siano discriminatorie e si basino sui costi effettivi. Le provvigioni applicate per i servizi di rating del credito non dipendono dal livello del rating emesso dall'agenzia di rating del credito né da altri esiti o risultati del lavoro svolto.»
- d) al punto 4, il primo comma è sostituito dal seguente:
- «4. Né l'agenzia di rating del credito né qualsiasi persona che detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto dell'agenzia di rating del credito o che è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito fornisce servizi di consulenza all'entità valutata o a un terzo collegato per quanto riguarda la struttura societaria o giuridica, l'attivo, il passivo o le attività dell'entità valutata o del terzo collegato.»
- e) il punto 7 è così modificato:
- i) la lettera a) è sostituita dalla seguente:
- «a) per ogni decisione inerente al rating e alla prospettiva di rating del credito, l'identità degli analisti di rating che hanno partecipato alla determinazione del rating o della prospettiva di rating del credito, l'identità delle persone che li hanno approvati, l'indicazione relativa al fatto che il rating sia stato richiesto o meno e la data dell'esecuzione dell'attività di rating del credito;»
- ii) la lettera d) è sostituita dalla seguente:
- «d) la documentazione relativa alle procedure e alle metodologie di rating stabilite utilizzate dall'agenzia di rating del credito per determinare i rating e le prospettive di rating del credito;»
- iii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:
- «e) i registri e i fascicoli interni, compresi i documenti di lavoro e le informazioni non pubbliche, che sono serviti da base per le decisioni adottate in materia di rating e prospettive dei rating del credito;»
- 2) la sezione C è così modificata:
- a) al punto 2, la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:
- «2. Una persona di cui al punto 1 non partecipa alla determinazione del rating del credito o della prospettiva di rating del credito di una determinata entità valutata né li influenza in altro modo, se la persona;»
- b) al punto 3, la lettera b) è sostituita dalla seguente:
- «b) non divulgano alcuna informazione in merito ai rating emessi o a futuri possibili rating del credito o prospettive di rating del credito dell'agenzia, salvo che all'entità valutata o a un terzo collegato;»

c) il punto 7 è sostituito dal seguente:

«7. La persona di cui al punto 1 non assume una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o un terzo collegato prima che siano trascorsi sei mesi dall'emissione del rating del credito o della prospettiva di rating del credito.»;

d) il punto 8 è sostituito dal seguente:

«8. Ai fini dell'articolo 7, paragrafo 4:

- a) le agenzie di rating del credito garantiscono che gli analisti di rating principali partecipino alle attività di rating del credito connesse alla stessa entità valutata o a un terzo collegato per un periodo non superiore a quattro anni;
- b) le agenzie di rating del credito diverse da quelle incaricate da un emittente o da un terzo collegato e tutte le agenzie di rating del credito che emettono rating sovrani provvedono affinché:
  - i) gli analisti di rating partecipino alle attività di rating del credito connesse alla stessa entità valutata o a un terzo collegato per un periodo non superiore a cinque anni;
  - ii) le persone che approvano i rating partecipino alle attività di rating del credito connesse alla stessa entità valutata o a un terzo collegato per un periodo non superiore a sette anni.

Le persone di cui al primo comma, lettere a) e b), non partecipano alle attività di rating del credito connesse all'entità valutata o a un terzo collegato di cui alle precedenti lettere prima che siano trascorsi due anni dalla fine dei periodi di cui a tali lettere.»;

3) il titolo della sezione D è sostituito dal seguente:

«Disposizioni in materia di presentazione dei rating del credito e delle prospettive di rating del credito»;

4) la sezione D, parte I, è così modificata:

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

«1. Un'agenzia di rating del credito garantisce che ogni rating e prospettiva di rating contenga un'indicazione chiara e visibile del nome e della funzione dell'analista principale di rating in una determinata attività di rating del credito e del nome e della posizione del responsabile principale dell'approvazione del rating o della prospettiva di un rating.»;

b) il punto 2 è così modificato:

i) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

«a) indica tutte le principali fonti rilevanti, compresa l'entità valutata o, laddove appropriato, un terzo collegato, utilizzate per preparare il rating del credito o la prospettiva di rating e precisa se il rating o la prospettiva di rating sono stati comunicati all'entità valutata o a un terzo collegato e modificati a seguito della sua comunicazione prima dell'emissione.»;

ii) le lettere d) ed e) sono sostituite dalle seguenti:

«d) indica in modo chiaro e visibile la data alla quale il rating del credito è stato distribuito per la prima volta ed aggiornato per l'ultima volta, eventuali prospettive di rating comprese;

e) indica se il rating del credito riguarda strumenti finanziari di nuova emissione e se l'agenzia di rating del credito stia effettuando la valutazione dello strumento finanziario per la prima volta; e

f) per la prospettiva di rating, è indicato l'arco di tempo nel quale si prevede una variazione del rating del credito.

Quando pubblicano rating del credito o prospettive di rating, le agenzie di rating del credito includono i tassi storici di inadempimento pubblicati dall'AESFEM in un registro centrale in conformità dell'articolo 11, paragrafo 2, insieme a una loro interpretazione.»;

c) è inserito il punto seguente:

«2 bis. L'agenzia di rating del credito correda la pubblicazione delle metodologie di rating, dei modelli e delle ipotesi principali di rating, di indicazioni che illustrano le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze riguardo ai modelli e alle metodologie di rating utilizzati, con le simulazioni di scenari di stress operate dall'agenzia di rating del credito al momento di stabilire i rating del credito, le informazioni sulle analisi dei flussi di cassa da essa stessa svolte o su altre analisi sulla base delle quali fonda il suo giudizio e, nel caso, indicazioni in merito a eventuali aspettative di variazione del rating di credito. Tali indicazioni sono chiare e facilmente comprensibili.»;

d) il punto 3 è sostituito dal seguente:

«3. L'agenzia di rating del credito informa l'entità valutata durante l'orario di lavoro dell'entità valutata e con almeno una giornata lavorativa piena di anticipo rispetto alla pubblicazione del rating del credito o della prospettiva di rating del credito. Tali informazioni comprendono i principali elementi su cui si basa il rating o la prospettiva di rating, in modo che l'entità valutata abbia l'opportunità di richiamare l'attenzione dell'agenzia di rating del credito su eventuali errori materiali.»;

e) al punto 4, il primo comma è sostituito dal seguente:

«4. Nel comunicare i rating del credito o le prospettive di rating, l'agenzia di rating del credito ne indica in modo chiaro e visibile caratteristiche specifiche e limiti. In particolare essa indica in modo visibile, nel comunicare il rating o la prospettiva di rating, se considera soddisfacente la qualità delle informazioni disponibili sull'entità valutata e in che misura ha verificato le informazioni fornitele dall'entità valutata o da un terzo collegato. Se un rating o la prospettiva di un rating riguarda un tipo di entità o di strumento finanziario per cui i dati storici sono limitati, l'agenzia di rating del credito chiarisce in modo visibile tali limiti.»;

f) al punto 5, il primo comma è sostituito dal seguente:

«5. Quando annuncia un rating o la prospettiva di un rating, l'agenzia di rating del credito spiega nei suoi comunicati stampa o nelle sue relazioni i fattori fondamentali sottesi al rating o alla prospettiva di rating.»;

g) è aggiunto il punto seguente:

«6. Le agenzie di rating del credito comunicano regolarmente sul loro sito Internet e notificano all'AESFEM informazioni su tutte le entità o gli strumenti di debito che sono loro sottoposti per un'analisi iniziale o per un rating preliminare. Tali informazioni sono pubblicate indipendentemente dal fatto che gli emittenti stipulino con l'agenzia di rating un contratto per il rating definitivo.»;

5) nella sezione D, parte II, i punti 3 e 4 sono soppressi;

6) nella sezione D è aggiunta la parte seguente:

«III. Obblighi aggiuntivi in relazione ai rating sovrani

1. L'agenzia di rating del credito, quando emette un rating sovrano o una prospettiva di rating correlata, fornisce contestualmente una relazione dettagliata che illustra tutte le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze e qualsiasi altra informazione presa in considerazione ai fini della determinazione del rating sovrano o della prospettiva di rating. La relazione è pubblicamente accessibile, chiara e facilmente comprensibile.

2. Una relazione pubblicamente accessibile a corredo di un cambiamento rispetto al rating sovrano precedente o alla prospettiva correlata comprende almeno:

a) una valutazione dettagliata dei cambiamenti delle ipotesi quantitative che giustificano i motivi del cambiamento del rating e la loro ponderazione relativa. La valutazione suddetta dovrebbe includere una descrizione dei seguenti elementi: reddito pro capite, crescita del PIL, inflazione, saldo di bilancio, saldo dei conti con l'estero, debito estero, un indicatore dello sviluppo economico, un indicatore di fallimento e qualsiasi altro elemento pertinente considerato. A questo va aggiunta la ponderazione relativa di ciascun elemento;

b) una valutazione dettagliata dei cambiamenti delle ipotesi qualitative che giustificano i motivi del cambiamento del rating e la loro ponderazione relativa;

c) una descrizione dettagliata di rischi, limiti e incertezze legati al cambiamento di rating; e

d) una sintesi dei verbali di riunione dei comitati di rating che hanno deciso il cambiamento di rating.

3. Fatto salvo l'allegato I, sezione D, parte I, punto 3, l'agenzia di rating del credito, quando emette rating sovrani o prospettive correlate, li pubblica in conformità dell'articolo 8 bis. La pubblicazione avviene al termine dell'orario di attività dei mercati regolamentati e almeno un'ora prima della loro apertura.
  4. Fatto salvo l'allegato I, sezione D, parte I, punto 5, in base al quale, quando annuncia un rating del credito, l'agenzia di rating del credito è tenuta a spiegare nei suoi comunicati stampa o nei suoi rapporti di rating gli elementi fondamentali sottesi al rating del credito, sebbene le politiche nazionali possano costituire un elemento alla base di un rating sovrano, le raccomandazioni politico-economiche, le prescrizioni o le linee guida rivolte alle entità valutate, fra cui gli Stati o le loro autorità regionali o locali, non sono incluse all'interno dei rating sovrani o delle prospettive di rating del credito.»
- 7) nella sezione E, parte I, il punto 3 è sostituito dal seguente:
- «3. la sua politica in materia di pubblicazione dei rating del credito ed altre comunicazioni collegate, prospettive di rating comprese;»
- 8) nella sezione E, parte II, punto 2, primo comma, la lettera a) è sostituita dalle seguenti:
- «a) un elenco delle provvigioni applicate a ciascun cliente per ogni rating del credito ed eventuali servizi ausiliari;
- a bis) la sua politica tariffaria, compresa la struttura delle provvigioni e i criteri di fissazione dei prezzi in relazione ai rating del credito per le diverse classi di attività valutate;»
- 9) nella sezione E, la parte III è così modificata:
- a) il punto 3 è sostituito dal seguente:
- «3. statistiche sull'allocazione del suo personale all'emissione di nuovi rating del credito, alle revisioni dei rating esistenti, alla valutazione delle metodologie di rating o dei modelli e all'alta dirigenza e sulla ripartizione del personale per attività di rating per quanto riguarda le diverse classi di attività valutate (aziendali — di finanza strutturata — sovrane);»
- b) il punto 7 è sostituito dal seguente:
- «7. informazioni finanziarie sul fatturato dell'agenzia di rating del credito, compreso il fatturato complessivo, distinguendo tra entrate derivanti da attività di rating e servizi ausiliari, con un'ampia descrizione di ciascuna, compresi i redditi generati da servizi ausiliari prestati ai clienti di servizi di rating del credito e l'assegnazione delle provvigioni ai rating delle diverse classi di attività valutate. Le informazioni sul fatturato totale comprendono anche la ripartizione geografica tra le entrate generate nell'Unione e quelle nel resto del mondo;».
-

## ALLEGATO II

L'allegato III del regolamento (CE) n. 1060/2009 è così modificato:

1) la sezione I è così modificata:

a) i punti da 19 a 22 sono sostituiti dai seguenti:

- «19. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 1, quando non identifica, non elimina né gestisce o comunica in modo chiaro e visibile qualsiasi conflitto di interesse effettivo o potenziale che potrebbe influenzare le analisi o i giudizi dei suoi analisti di rating, dei suoi dipendenti o di tutte le altre persone fisiche i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo dell'agenzia di rating del credito e che partecipano direttamente alle attività di rating del credito o delle persone che approvano i rating del credito e le prospettive di rating.
20. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 3, primo comma, quando emette un rating del credito o la prospettiva di un rating del credito in una delle circostanze definite nel primo comma di tale punto, o, nel caso di un rating del credito o una prospettiva di rating del credito esistente, non comunica immediatamente che il rating del credito o la prospettiva di rating del credito sono potenzialmente influenzati da tali circostanze.
- 20 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 3 bis, quando non comunica che un rating del credito esistente o una prospettiva di rating esistente sono potenzialmente compromessi da una delle circostanze di cui alle lettere a) e b) di tale punto.
21. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 3, secondo comma, quando non valuta immediatamente se vi siano i presupposti per emettere un nuovo rating del credito o prospettiva di rating del credito o per revocare quelli esistenti.
22. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 4, primo comma, quando emette un rating del credito su un'entità alla quale l'agenzia di rating stessa o un'altra persona che detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto dell'agenzia di rating del credito oppure che è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito fornisce servizi di consulenza o nel caso li fornisca a un terzo collegato all'entità valutata, riguardanti la struttura societaria o giuridica, l'attivo, il passivo o le attività dell'entità valutata o del terzo collegato.»;

b) è inserito il punto seguente:

- «22 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6 bis, paragrafo 1, quando uno dei suoi azionisti o soci che detiene almeno il 5 % del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito o di una società che è in grado di esercitare un controllo o un'influenza dominante su tale agenzia di rating del credito viola uno dei divieti di cui alle lettere da a) a e) dello stesso paragrafo, ad eccezione di quello di cui alla lettera a) per partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificati compresi fondi gestiti, quali fondi pensione o assicurazione sulla vita, a condizione che le partecipazioni in tali regimi non mettano l'azionista o il socio dell'agenzia di rating del credito in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche di tali regimi.»;

c) sono inseriti i punti seguenti:

«26 bis. L'agenzia di rating del credito che ha stipulato un contratto per l'emissione di rating del credito sulle ricartolarizzazioni viola l'articolo 6 *ter*, paragrafo 1, se emette rating su nuove ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente per un periodo superiore ai quattro anni.

26 *ter*. L'agenzia di rating del credito che ha stipulato un contratto per l'emissione di rating del credito su ricartolarizzazioni viola l'articolo 6 *ter*, paragrafo 3, se stipula un nuovo contratto per l'emissione di rating del credito su ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente per un periodo pari alla durata del contratto scaduto di cui all'articolo 6 *ter*, paragrafi 1 e 2, non superiore, tuttavia, a quattro anni.»

d) il punto 33 è sostituito dal seguente:

«33. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 7, paragrafo 3, in combinato disposto con l'allegato I, sezione C, punto 2, quando non assicura che una persona di cui alla sezione C, punto 1, non partecipi alla determinazione del rating del credito o della prospettiva di rating del credito né la influenzi in altro modo, secondo le modalità definite al punto 2 di tale sezione.»

e) il punto 36 è sostituito dal seguente:

«36. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 7, paragrafo 3, in combinato disposto con l'allegato I, sezione C, punto 7, quando non assicura che una persona di cui alla sezione C, punto 1, non assuma una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o un terzo collegato prima che siano trascorsi sei mesi dall'emissione del rating del credito o della prospettiva di rating del credito.»

f) i punti 38, 39 e 40 sono sostituiti dai seguenti:

«38. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 7, paragrafo 4, in combinato disposto con l'allegato I, sezione C, punto 8, primo comma, lettera b), punto i), quando fornisce rating del credito o rating sovrani non richiesti senza assicurarsi che gli analisti di rating partecipino alle attività di rating del credito connesse alla stessa entità valutata o a un terzo collegato per un periodo non superiore a cinque anni.

39. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 7, paragrafo 4, in combinato disposto con l'allegato I, sezione C, punto 8, primo comma, lettera b), punto ii), quando fornisce rating del credito o rating sovrani non richiesti senza assicurarsi che le persone che approvano i rating partecipino alle attività di rating del credito connesse alla stessa entità valutata o a un terzo collegato per un periodo non superiore a sette anni.

40. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 7, paragrafo 4, in combinato disposto con l'allegato I, sezione C, punto 8, secondo comma, quando non assicura che le persone di cui al punto 8, primo comma, lettere a) e b), non partecipino alle attività di rating del credito connesse all'entità valutata o a un terzo collegato di cui alle precedenti lettere prima che siano trascorsi due anni dalla fine dei periodi di cui a tali punti.»

g) il punto 42 è sostituito dal seguente:

«42. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 2, quando non adotta o non applica effettivamente le misure adeguate a garantire che i rating del credito e le prospettive di rating del credito che essa emette siano basati su un'analisi accurata di tutte le informazioni di cui dispone e che sono rilevanti per l'analisi da essa condotta in base alle metodologie di rating applicabili.»

h) sono inseriti i punti seguenti:

«42 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 2, quando utilizza informazioni che non rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 8, paragrafo 2.

42 *ter*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 2 *bis*, quando le modifiche che ha apportato ai rating del credito non rispettano le metodologie di rating che ha pubblicato.»;

i) il punto 46 è sostituito dal seguente:

«46. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 5, primo comma, prima frase, quando non controlla i propri rating del credito, ad eccezione dei rating sovrani, né rivede costantemente o almeno a cadenza annuale i propri rating del credito, ad eccezione dei rating sovrani, insieme alle metodologie di rating utilizzate.»;

j) è inserito il punto seguente:

«46 *bis*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 5, secondo comma, in combinato disposto con la prima frase dell'articolo 8, paragrafo 5, primo comma, quando non controlla i propri rating sovrani o non li rivede su base continuativa o almeno ogni sei mesi.»;

k) è inserito il punto seguente:

«49 *bis*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 6, lettera c), in combinato disposto con l'articolo 8, paragrafo 7, lettera c), quando non rivaluta un rating del credito laddove errori nelle metodologie di rating o nella loro applicazione influenzino tale rating del credito.»;

l) sono aggiunti i punti seguenti:

«55. Un'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8 *bis*, paragrafo 3, quando non pubblica sul suo sito Internet o non trasmette all'AESFEM ogni anno alla fine di dicembre, in conformità dell'allegato I, sezione D, parte III, punto 3, un calendario per i dodici mesi successivi che fissi al massimo tre venerdì per la pubblicazione di rating sovrani non richiesti e delle relative prospettive di rating e che stabilisca date che cadano di venerdì per la pubblicazione di rating sovrani richiesti e relative prospettive di rating.

56. Un'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8 *bis*, paragrafo 4, quando si discosta dal calendario annunciato senza che ciò sia necessario per conformarsi agli obblighi di cui all'articolo 8, paragrafo 2, all'articolo 10, paragrafo 1, o all'articolo 11, paragrafo 1, o quando non motiva in modo dettagliato lo scostamento dal calendario annunciato.

57. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 10, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione D, parte III, punto 3, quando pubblica un rating sovrano o una prospettiva di rating relativa durante l'orario di ufficio dei mercati regolamentati o meno di un'ora prima della loro apertura.

58. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 10, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione D, parte III, punto 4, quando include raccomandazioni di politica, prescrizioni o linee guida rivolte alle entità valutate, fra cui gli Stati o le loro autorità regionali o locali, quali parti di un rating sovrano o di una prospettiva di rating relativa.

59. L'agenzia di rating viola l'articolo 8 *bis*, paragrafo 2, quando basa le sue comunicazioni pubbliche relative a modifiche dei rating sovrani e diverse dai rating del credito, dalle prospettive di rating e da ogni comunicato stampa che le accompagna, di cui all'allegato I, sezione D, parte I, punto 5, su informazioni che rientrano nella sfera dell'entità valutata e rilasciate senza il consenso di quest'ultima, salvo che tali informazioni siano disponibili da fonti comunemente accessibili o che non sussistano legittimi motivi che giustificano il diniego dell'entità a rilasciarle.

60. Un'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8 *bis*, paragrafo 1, quando al momento dell'annuncio della revisione di un dato gruppo di paesi non rilascia relazioni pubblicamente accessibili per paese.
61. Un'agenzia di rating del credito viola l'allegato I, sezione D, parte III, punto 1, quando emette un rating sovrano o una prospettiva correlata, senza fornire contemporaneamente una relazione dettagliata che illustri tutte le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze e qualsiasi altra informazione presa in considerazione ai fini della determinazione del rating sovrano o della prospettiva di rating o senza rendere la relazione chiara, facilmente comprensibile e accessibile al pubblico.
62. Un'agenzia di rating del credito viola l'allegato I, sezione D, parte III, punto 2, quando non rilascia e rende accessibile al pubblico una relazione di accompagnamento a una modifica rispetto al precedente rating sovrano o prospettiva correlata oppure non riporta nella relazione almeno gli elementi informativi di cui all'allegato I, sezione D, parte III, punto 2, lettere da a) a d).»;

2) la sezione II è così modificata:

a) sono inseriti i punti seguenti:

- «3 *bis*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 14, paragrafo 3, terzo comma, quando non notifica all'AESFEM le modifiche significative che intende apportare a metodologie di rating, modelli o ipotesi principali di rating esistenti o a proposte di nuove metodologie di rating, modelli o ipotesi principali di rating se pubblica le metodologie di rating sul proprio sito Internet a norma dell'articolo 8, paragrafo 5 *bis*.
- 3 *ter*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 5 *bis*, primo comma, se non pubblica sul suo sito le proposte di nuove metodologie di rating o le proposte di modifiche materiali delle metodologie di rating che potrebbero avere un impatto sul rating del credito, corredandole di una spiegazione dettagliata dei motivi e delle implicazioni delle modifiche.
- 3 *quater*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera a), quando non notifica all'AESFEM gli errori che ha scoperto nelle sue metodologie di rating o nella loro applicazione o quando non ne spiega l'incidenza sui suoi rating del credito, compresa la necessità di rivedere i rating del credito emessi.»;

b) è inserito il punto seguente:

- «4 *bis*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 11 *bis*, paragrafo 1, quando non mette a disposizione le informazioni richieste o non fornisce dette informazioni nel formato richiesto ai sensi del predetto paragrafo.»;

c) il punto 7 è sostituito dal seguente:

- «7. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 23 *ter*, paragrafo 1, se omette di fornire informazioni in risposta a una decisione di richiesta di informazioni ai sensi dell'articolo 23 *ter*, paragrafo 3, o fornisce informazioni erranee o fuorvianti, in risposta a una semplice richiesta di informazioni o a una decisione.»;

d) il punto 8 è sostituito dal seguente

- «8. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 23 *quater*, paragrafo 1, lettera c), quando non fornisce una spiegazione o quando fornisce una spiegazione erranea o fuorviante, su fatti o documenti relativi all'oggetto e allo scopo di un'ispezione.»;



3) la sezione III è così modificata:

a) sono inseriti i punti seguenti:

- «4 *bis*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 6, lettera a *bis*), quando non informa l'AESFEM o non pubblica immediatamente sul suo sito Internet i risultati della consultazione e le nuove metodologie di rating che intende utilizzare con una loro spiegazione dettagliata e la data della loro applicazione.
- 4 *ter*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera a), quando non notifica alle entità valutate interessate gli errori che ha scoperto nelle sue metodologie di rating o nella loro applicazione o quando non ne spiega l'incidenza sui suoi rating del credito, compresa la necessità di rivedere i rating del credito emessi.
- 4 *quater*. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera b), quando non pubblica sul suo sito Internet gli errori che ha scoperto nelle sue metodologie di rating o nella loro applicazione qualora tali errori abbiano ripercussioni sui rating del credito dell'agenzia di rating del credito.»

b) i punti 6 e 7 sono sostituiti dai seguenti:

- «6. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 10, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione D, parte I, punti 1 o 2, punto 4, primo comma, o punti 5 o 6, o l'allegato I, sezione D, parti II o III, quando nel presentare un rating del credito o prospettiva di rating non fornisce le informazioni richieste a norma delle suddette disposizioni.
  - 7. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 10, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione D, parte I, punto 3, quando non informa l'entità valutata durante l'orario di lavoro dell'entità stessa e con almeno una giornata lavorativa piena di anticipo rispetto alla pubblicazione del rating del credito o della prospettiva di rating.»
-