

## **P7\_TA-PROV(2013)0012**

### **Agenzie di rating del credito\*\*\*I**

**Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 16 gennaio 2013 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito (COM(2011)0747 – C7-0420/2011 – 2011/0361(COD))**

**(Procedura legislativa ordinaria: prima lettura)**

*Il Parlamento europeo,*

- vista la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2011)0747),
  - visti l'articolo 294, paragrafo 2, e l'articolo 114 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C7-0420/2011),
  - visto l'articolo 294, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
  - visto il parere motivato inviato dal Parlamento svedese, nel quadro del protocollo n. 2 sull'applicazione dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità, in cui si dichiara la mancata conformità del progetto di atto legislativo al principio di sussidiarietà,
  - visto il parere della Banca centrale europea del 2 aprile 2012<sup>1</sup>,
  - visto il parere del Comitato economico e sociale europeo del 29 marzo 2012<sup>2</sup>,
  - visto l'impegno assunto dal rappresentante del Consiglio, con lettera del 5 dicembre 2012, di approvare la posizione del Parlamento europeo, in conformità dell'articolo 294, paragrafo 4, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea,
  - visto l'articolo 55 del suo regolamento,
  - visti la relazione della commissione per i problemi economici e monetari e il parere della commissione giuridica (A7-0221/2012),
1. adotta la posizione in prima lettura figurante in appresso;
  2. chiede alla Commissione di presentargli nuovamente la proposta qualora intenda modificarla sostanzialmente o sostituirla con un nuovo testo;
  3. incarica il suo Presidente di trasmettere la posizione del Parlamento al Consiglio e alla Commissione nonché ai parlamenti nazionali.

---

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

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

**P7\_TC1-COD(2011)0361**

**Posizione del Parlamento europeo definita in prima lettura il 16 gennaio 2013 in vista dell'adozione del regolamento (UE) n. .../2013 del Parlamento europeo e del Consiglio 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>3</sup>,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo<sup>4</sup>,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria<sup>5</sup>,

---

\* IL TESTO NON È ANCORA STATO OGGETTO DI REVISIONE GIURIDICO-LINGUISTICA.

<sup>3</sup> GU C 167 del 13.6.2012, pag. 2.

<sup>4</sup> GU C 181 del 21.6.2012, pag. 68.

<sup>5</sup> Posizione del Parlamento europeo del 16 gennaio 2013.

considerando quanto segue:

- (1) Il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito<sup>6</sup> impone alle agenzie di rating del credito di rispettare le norme di comportamento per attenuare possibili conflitti di interesse e garantire che i rating 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>7</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>8</sup>**, ha il potere di registrare e vigilare sulle agenzie di rating del credito. Tale regolamento integra il quadro normativo in vigore per le agenzie di rating del credito. Alcune delle questioni **più importanti, quali i** conflitti di interesse a causa del cosiddetto modello "issuer-pays", **la** comunicazione 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 gli specifici requisiti di trasparenza e procedurali **nonché i tempi di pubblicazione** inerenti ai rating sovrani.

---

<sup>6</sup> GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1.

<sup>7</sup> GU L 145 del 31.5.2011, pag. 30.

<sup>8</sup> GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.

- (2) La risoluzione del Parlamento europeo dell'8 giugno 2011 sulle agenzie di rating del credito: prospettive future<sup>9</sup> chiede che le agenzie di rating del credito siano regolamentate in maniera più rigorosa. Ad una riunione informale dell'ECOFIN il 30 settembre e 1° ottobre 2010 il Consiglio dell'Unione europea 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 sue 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) ha promosso principi volti a ridurre l'affidamento delle autorità e degli enti finanziari ai rating delle agenzie di rating del credito. Tali principi sono stati omologati dal vertice del G 20 di Seoul del novembre 2010. *È pertanto opportuno che le autorità di vigilanza settoriali nazionali valutino le prassi dei partecipanti ai mercati e incoraggino questi ultimi ad attenuare l'impatto di tali pratiche. Le autorità di vigilanza settoriali nazionali dovrebbero decidere le misure di incentivo.*

---

<sup>9</sup> Testi approvati, P7\_TA(2011)0258.

*L'AESFEM, se del caso in collaborazione con l'Autorità di vigilanza europea (Autorità bancaria europea) (ABE), istituita con regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>10</sup>, e l'Autorità di vigilanza europea (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali) (AEAP), istituita con regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio<sup>11</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.*

*(3 bis) È opportuno che le agenzie di rating del credito sensibilizzino gli investitori sui dati dei rating e delle prospettive dei rating relativi alla probabilità di inadempimento, basati sulle performance storiche riflesse nel registro centrale creato dall'AESFEM.*

*(3 ter) Il Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB), di cui la Banca centrale europea è membro, ha pubblicato, nell'ottobre 2010, una serie di principi volti a ridurre l'affidamento ai rating. Secondo i principi dell'FSB, "le banche centrali dovrebbero emettere i propri giudizi sulla qualità creditizia in merito 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 e ampie all'idoneità degli strumenti finanziari e al livello degli scarti che potrebbero aggravare l'"effetto precipizio".*

---

<sup>10</sup> GU L 331 del 15.12.2010, p. 12.

<sup>11</sup> GU L 331 del 15.12.2010, p. 48.

*Inoltre, la Banca centrale europea, nel suo parere del 2 aprile 2012, si dichiara impegnata a sostenere l'obiettivo comune di ridimensionare l'affidamento eccessivo ai rating del credito esteri. A tale riguardo, essa riferisce periodicamente in merito alle diverse misure adottate dall'Eurosistema al fine di ridurre l'affidamento eccessivo ai rating del credito.*

*Conformemente all'articolo 284, paragrafo 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), la Banca centrale europea trasmette una relazione annuale sull'attività del SEBC e sulla politica monetaria dell'anno precedente e dell'anno in corso al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione, nonché al Consiglio europeo. Il presidente della Banca centrale europea presenta tale relazione al Consiglio e al Parlamento europeo, che può procedere su questa base ad un dibattito generale.*

*Conformemente all'articolo 284, paragrafo 3, del TFUE, la BCE potrebbe, nelle sue relazioni annuali sull'attività del SEBC e sulla politica monetaria presentate al Parlamento europeo e al Consiglio, descrivere la maniera in cui ha attuato i principi dell'FSB relativi alla riduzione dell'affidamento ai rating del credito e i modelli di valutazione alternativi utilizzati.*

*(3 quater) L'Unione si impegna a rivedere, in una prima fase, i riferimenti ai rating esterni nella legislazione dell'Unione ogniqualvolta essi determinano o possono determinare un affidamento esclusivo o meccanico e, in una seconda fase, tutti i riferimenti ai rating esterni, con l'obiettivo di eliminare ogni riferimento entro il 2020, a condizione che siano identificate e attuate alternative adeguate alla valutazione del rischio di credito.*

(4) La rilevanza delle prospettive dei 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'assenza di conflitti di interesse, nonché la precisione e la trasparenza delle attività di rating, si applichino anche alle prospettive dei rating. In base all'attuale prassi di vigilanza una serie di disposizioni del regolamento valgono per le prospettive dei rating. Il presente regolamento definisce il concetto di prospettive dei rating e chiarisce quali siano le disposizioni specifiche che le disciplinano. Ciò nell'intento di chiarire la regolamentazione in materia e di fornire certezza giuridica. È opportuno che la definizione delle prospettive dei rating consideri anche i pareri riguardo a una probabile evoluzione a breve termine di un rating del credito, comunemente nota come credit watch.

- (5) *Nel medio termine dovrebbero essere valutati ulteriori provvedimenti volti a escludere i rating dalla regolamentazione finanziaria e a eliminare la ponderazione dei rischi delle attività basata su rating esterni. Tuttavia, almeno per il momento,* le agenzie di rating del credito svolgono un ruolo di rilievo nei mercati finanziari. Di conseguenza, l'indipendenza e integrità delle stesse agenzie e delle loro attività di rating del credito sono di particolare importanza per garantirne la credibilità nei confronti dei partecipanti ai mercati, in particolare degli investitori e degli altri utenti dei rating. Il regolamento (CE) n. 1060/2009 dispone che le agenzie di rating del credito debbano essere registrate e soggette a vigilanza in considerazione del loro considerevole impatto sul pubblico interesse. I rating del credito, a differenza delle ricerche in materia di investimenti, non sono meri pareri 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 normativo per gli investitori regolamentati, ad esempio gli enti creditizi, le imprese di assicurazione e altri investitori istituzionali. Nonostante il fatto che stiamo assistendo a una riduzione degli incentivi all'eccessivo affidamento ai rating del credito, questi ultimi condizionano tutt'ora le scelte di investimento, in particolare a causa di asimmetrie informative e per questioni di efficienza. In un tale contesto è necessario che le agenzie di rating del credito siano indipendenti e percepite come tali dai partecipanti ai mercati *e che i loro metodi di rating siano trasparenti e percepiti come tali.*

*(5 bis) Occorre ridurre l'eccessivo affidamento ai rating del credito esterni ed eliminare gradualmente tutti gli effetti automatici derivanti dai rating. È opportuno incoraggiare gli enti creditizi e le imprese di investimento ad applicare procedure interne per effettuare la loro propria valutazione del rischio di credito nonché incentivare gli investitori a esercitare la dovuta diligenza.*

*In tale contesto, il presente regolamento prevede che gli istituti finanziari non debbano affidarsi esclusivamente o meccanicamente ai rating. Di conseguenza, tali istituti dovrebbero evitare di stipulare contratti nei quali si affidano esclusivamente o meccanicamente ai rating nonché di utilizzare rating esterni nei contratti come unico parametro per valutare il merito di credito degli investimenti o decidere di investire o disinvestire.*

(6) 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. L'obiettivo di garantire l'indipendenza delle agenzie di rating del credito e di rilevare, gestire e, nel limite del possibile, evitare ogni tipo di potenziale conflitto d'interesse è 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 ■ . Questo modello incentiva le agenzie di rating del credito ad emettere rating compiacenti per consolidare una relazione d'affari longeva dagli introiti assicurati oppure per mirare ad 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. Ferme restando le conclusioni della relazione sul modello "issuer-pays" che la Commissione presenterà entro dicembre 2012, conformemente all'articolo 39, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1060/2009, 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 emessi nel quadro del suddetto modello.

*(6 bis) 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 è invalsa la prassi di chiedere un rating a due o più agenzie; quando si verifica tale situazione, l'emittente dovrebbe pertanto considerare la possibilità di incaricare almeno un'agenzia di rating del credito che non posseda una quota di mercato superiore al 10% e che possa essere giudicata dall'emittente in grado di emettere il rating per l'emissione o entità in questione.*

(7) 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, visto 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 nel tempo potrebbe essere compromessa. Difatti al fine di mantenere le relazioni d'affari con un dato emittente, le agenzie di rating del credito da esso incaricate e retribuite sono incentivate ad emettere rating più favorevoli nei suoi confronti o nei confronti dei suoi strumenti di debito. A loro volta, anche gli emittenti traggono vantaggi da una relazione di lunga durata, come ad esempio a causa del cosiddetto effetto lock-in, in cui l'emittente non modifica l'agenzia di rating del credito in ragione del fatto che ciò potrebbe destare preoccupazioni negli investitori circa il merito di credito dello stesso.

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 in modo da non compromettere l'indipendenza degli analisti di rating e di coloro che approvano i rating. Il successo di tali regole, tuttavia, dipendeva in ampia misura dall'approccio adottato all'interno delle singole agenzie di rating, ossia dall'effettiva indipendenza e professionalità dei dipendenti dell'agenzia di rating del credito nei confronti degli interessi commerciali dell'agenzia di rating del credito. Queste 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 dei rating sullo stesso emittente o sui suoi strumenti di debito. La determinazione di una durata massima della relazione d'affari tra l'emittente valutato, o i cui strumenti di debito sono oggetto di rating, e l'agenzia di rating del credito dovrebbe eliminare gli incentivi ad attribuire rating compiacenti per tale emittente. Inoltre, l'obbligo di rotazione delle agenzie di rating del credito in un mercato normale e regolare dovrebbe anche contrastare efficacemente l'effetto lock-in, in cui l'emittente non cambia agenzia di rating del credito per timore che ciò desti preoccupazioni tra gli investitori circa il suo merito di credito. Infine, la rotazione delle agenzie di rating del credito dovrebbe produrre effetti positivi sul mercato del rating perché agevola l'apertura del mercato a nuovi operatori e offre alle agenzie di rating già operative l'opportunità di estendere le proprie attività in nuovi settori.

*(7 bis) È tuttavia importante che un meccanismo di rotazione sia attuato in maniera tale che i vantaggi prodotti siano maggiori delle ripercussioni negative che tale meccanismo potrebbe comunque implicare. 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 è tipicamente più elevato del costo di controllo di un rating già emesso. Occorre altresì tenere conto della considerevole quantità di tempo e risorse che sono necessari per stabilirsi, tanto come operatore di nicchia quanto come agenzia di rating del credito che copre tutte le classi di attività. Inoltre, la costante rotazione delle agenzie di rating del credito potrebbe avere ripercussioni significative sulla qualità e la continuità dei rating. È altrettanto importante che un meccanismo di rotazione sia attuato con garanzie tali da consentire al mercato di adeguarsi progressivamente prima di un eventuale rafforzamento futuro del meccanismo stesso. Ciò potrebbe essere realizzato limitando il campo d'applicazione del meccanismo di rotazione alle ricartolarizzazioni, che costituiscono una fonte limitata di finanziamento bancario, permettendo nel contempo che si continui ad esercitare – su richiesta – il controllo dei rating già emessi anche dopo che la rotazione sia diventata vincolante. In tal modo, la rotazione riguarderebbe generalmente soltanto le nuove ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dal medesimo cedente.*

*Occorre quindi riesaminare successivamente se sia opportuno mantenere il meccanismo di rotazione 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 della relazione d'affari. Qualora si stabilisca il meccanismo di rotazione per altre classi di attività, occorre valutare la necessità di introdurre l'obbligo per l'agenzia, alla fine del periodo massimo di durata della relazione contrattuale, di fornire una serie di informazioni, relative all'emittente e agli strumenti finanziari valutati (fascicolo di passaggio), all'agenzia entrante.*

*(7 ter) Il mercato delle ricartolarizzazioni costituisce la sede opportuna nella quale introdurre per la prima volta la rotazione. Innanzitutto, si tratta del settore del mercato europeo delle cartolarizzazioni che ha prodotto risultati inferiori alle aspettative dopo la crisi finanziaria, per cui la necessità di risolvere i conflitti di interesse è molto importante per questo segmento di mercato. 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 nuova ricartolarizzazione l'impiego di una nuova agenzia di rating del credito non comporta un grave rischio 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 delle ricartolarizzazioni, questo mercato è naturalmente più aperto alla concorrenza e un meccanismo di rotazione potrebbe costituire un incentivo per una maggiore dinamicità del mercato. Infine, il mercato dei rating delle ricartolarizzazioni è dominato da un ristretto numero di agenzie di rating del credito, ma altri operatori hanno acquisito competenze in questo settore.*

- (8) 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 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 complacenti di **cedenti** e agenzie di rating, è necessario che la durata massima **del rating che** l'agenzia di rating del credito **può emettere su ricartolarizzazioni del medesimo cedente** sia tale da garantire costantemente valutazioni oggettive del merito di credito ■ . ■ Considerata anche la necessità di garantire una certa continuità ai rating, un periodo di **quattro** anni sembrerebbe appropriato. **Se sono incaricate più di tre agenzie di rating del credito, gli obiettivi del meccanismo di rotazione sono già stati conseguiti, per cui non occorre applicare l'obbligo di rotazione. Per garantire una reale concorrenza, andrebbe prevista un'esenzione solo nel caso in cui almeno quattro agenzie di rating del credito valutino una determinata parte degli strumenti in circolazione del cedente.**

- (8 bis) È opportuno strutturare un meccanismo di rotazione per le ricartolarizzazioni intorno al cedente. Le ricartolarizzazioni sono emesse da società veicolo finalizzate all'acquisto senza significative capacità di servizio del debito. Pertanto, se si struttura la rotazione intorno all'emittente, il meccanismo di rotazione risulta inefficace. Al contrario, se si struttura la rotazione intorno al promotore, l'esenzione è virtualmente sempre valida.*
- (8 ter) Un meccanismo di rotazione potrebbe costituire uno strumento importante per ridurre gli ostacoli all'accesso al mercato dei rating delle ricartolarizzazioni. Nel contempo, tuttavia, i nuovi operatori potrebbero avere più difficoltà a imporsi sul mercato, poiché non potrebbero mantenere i clienti con i quali fossero riusciti a stipulare un contratto. È pertanto opportuno introdurre un'esenzione dal meccanismo di rotazione per le piccole agenzie di rating del credito.*

- (9) L'obbligo di rotazione delle agenzie di rating del credito è una soluzione sensata solo se applicata in maniera credibile. Tale disposizione non raggiungerebbe i suoi obiettivi se l'agenzia di rating uscente fosse autorizzata a **valutare ricartolarizzazioni provenienti dallo stesso cedente** in un arco di tempo eccessivamente breve. È pertanto importante stabilire un intervallo temporale adeguato entro il quale tali agenzie di rating del credito non possono essere incaricate di valutare **nuovamente ricartolarizzazioni del medesimo cedente**. Occorre che tale periodo sia abbastanza lungo da consentire all'agenzia di rating del credito entrante di fornire validi servizi di rating, 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 e dovrebbe generalmente essere pari alla durata del contratto scaduto dell'agenzia di credito uscente, senza tuttavia superare i quattro anni.**

■

(11) La richiesta ■ di cambiare regolarmente le agenzie di rating del credito ■ è proporzionata agli obiettivi perseguiti. Tale requisito si applica unicamente a specifici enti regolamentati (le agenzie di rating del credito registrate) che forniscono un servizio di rilievo di pubblico interesse (i rating del credito che possono essere usati a fini regolamentari) a determinate condizioni (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 va di pari passo con l'obbligo di rispettare determinati requisiti per garantire un'indipendenza reale e percepita in ogni circostanza. La proposta prevede che 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 sollecitati **sulle ricartolarizzazioni dello stesso cedente**, facendo leva sulla propria esperienza.

I rating non sollecitati 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 della relazione d'affari con un'agenzia di rating del credito e la norma sul ricorso a più di un'agenzia di rating del credito rappresentano inoltre una restrizione della loro libertà d'impresa. Tuttavia, tale restrizione è necessaria 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 non condizionati che possano essere utilizzati dagli investitori a fini regolamentari. Al contempo, tali limitazioni non vanno al di là di quanto è necessario e andrebbero viste piuttosto come un aspetto che aumenta il merito di credito *della ricartolarizzazione* verso altre parti, e, in ultima analisi, verso il mercato.

I

(13) 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. Le norme del regolamento (CE) n. 1060/2009 hanno affrontato questo tipo di situazione solo nell'ottica dei conflitti di interesse che coinvolgono gli analisti di rating, ossia coloro che approvano i rating del credito o altri dipendenti delle agenzie di rating. Il 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 nei confronti delle entità valutate, è opportuno estendere le norme applicabili ai conflitti di interesse di dipendenti delle agenzie di rating del credito anche 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, 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 se un azionista o un socio con il 5% dei diritti di voto di tale agenzia 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.*** Inoltre, 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 terzi collegati per quanto riguarda la loro struttura societaria o giuridica, il loro attivo, il loro passivo o le loro attività.

- (14) Le disposizioni sull'indipendenza e la prevenzione dei conflitti di interesse rischiano di essere inefficaci se le agenzie di rating del credito non sono indipendenti l'una dall'altra. Al fine di applicare correttamente tali disposizioni è necessario che esista un numero sufficientemente elevato di agenzie di rating del credito non collegato né con l'agenzia di rating del credito uscente nel quadro della rotazione, né con l'agenzia di rating del credito che fornisce parallelamente servizi di rating del credito per lo stesso emittente. Se manca nel mercato un numero sufficiente di agenzie di rating del credito cui l'emittente possa fare ricorso, l'applicazione di tali norme finalizzate a rafforzare l'indipendenza rischia di diventare inefficace.

È quindi 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 oppure della possibilità di nominare i membri dei consigli di amministrazione, direzione o sorveglianza di una delle altre agenzie di rating del credito.

***(14 bis) Le agenzie di rating del credito dovrebbero creare, mantenere, applicare e documentare una struttura di controllo interno efficace che disciplini l'applicazione delle politiche e delle procedure per la prevenzione e il controllo di possibili conflitti di interesse e assicuri l'indipendenza dei rating, 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 in materia di governo societario, organizzazione e gestione dei conflitti di interesse. Tali procedure dovrebbero essere riviste e controllate periodicamente per valutare l'efficacia della struttura di controllo interno e per stabilire se questa debba essere aggiornata.***

(15) 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. 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. Per tale motivo è necessario che nessuno possa detenere contemporaneamente una partecipazione uguale o superiore al 5% in più di un'agenzia di rating del credito, a meno che le agenzie in questione facciano parte dello stesso gruppo.

(16) L'obiettivo di garantire un grado sufficiente di indipendenza delle agenzie di rating del credito implica anche la necessità che gli investitori non detengano simultaneamente 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>12</sup> stabilisce che chi detiene il 5% dei diritti di voto di una società quotata è tenuto a comunicarlo al pubblico, in ragione, tra l'altro, dell'interesse degli investitori ad avere informazioni sui cambiamenti nella struttura di voto di tale società. Il 5% dei diritti di voto è pertanto considerato 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. Tale 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.

---

<sup>12</sup> GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

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 siano ancora possibili, è necessario che tale limitazione ad investire contemporaneamente in più di un'agenzia di rating del credito non sia estesa agli investimenti realizzati attraverso organismi di investimento collettivo gestiti da terzi indipendenti dall'investitore e non soggetti alla sua influenza.

***(16 bis) Le disposizioni concernenti i 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.***

**I**

- (18) 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 *principali* di altre agenzie di rating del credito.
- (19) 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 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. ***Occorre notificare all'AESFEM le modifiche previste. A condizione che il regolamento attribuisca 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.***

- (20) A causa della complessità degli strumenti finanziari strutturati, le agenzie di rating del credito non sempre sono state in grado di garantire una qualità sufficiente 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.
- (21) La direttiva sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento e il 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>13</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>14</sup>, hanno introdotto una disposizione che obbliga le banche e le imprese di investimento a valutare esse stesse il rischio di credito di entità e strumenti finanziari in cui investono invece di fare affidamento solo sui relativi rating esterni. È importante che tale norma sia estesa ad altre imprese finanziarie regolamentate dal diritto dell'Unione, inclusi i gestori di investimenti. **È opportuno tuttavia introdurre questo obbligo per tutte le imprese di investimento in misura proporzionata, tenendo conto della natura, della dimensione e della complessità delle imprese in questione.** È necessario che gli Stati membri non abbiano il diritto di imporre **o mantenere** disposizioni che aumentino la dipendenza di tali investitori dai rating esterni.

---

<sup>13</sup> GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

<sup>14</sup> GU L 177 del 30.6.2006, pag. 201.

(22) 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 dalle prestazioni delle attività sottostanti, sarebbe utile fornire agli investitori maggiori informazioni sulle attività sottostanti,*** il che consentirebbe loro di ridurre la propria dipendenza dai rating del credito. In aggiunta, è probabile che la divulgazione di informazioni aumenti la concorrenza fra le agenzie di rating del credito, perché potrebbe portare a un aumento dei rating non sollecitati. ***Entro gennaio 2016 occorre valutare l'opportunità di estendere l'ambito di applicazione di questo 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 reale sottostante e sarebbe utile fornire agli investitori maggiori informazioni sulla garanzia.***

(23) Occorre che gli investitori, gli emittenti e le altre parti interessate abbiano accesso a informazioni aggiornate consultabili su una pagina web centralizzata. Una **piattaforma europea** di rating stabilita dall'AESFEM dovrebbe consentire agli investitori di confrontare agevolmente tutti i rating emessi in relazione a una determinata entità. **È importante che le pagine web della piattaforma europea di rating riportino 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 possibilità delle agenzie di rating del credito di operare secondo il modello "investor-pays"**, è opportuno che tali rating non siano inseriti nella piattaforma. ■ **La piattaforma europea di rating** dovrebbe aiutare le agenzie di rating del credito più piccole e di recente istituzione ad avere maggiore visibilità. **La piattaforma europea di rating dovrebbe incorporare il** registro centrale dell'AESFEM **al fine di creare una piattaforma unica che includerà i dati summenzionati e le informazioni sui dati storici pubblicate dal registro centrale**. Il Parlamento europeo si è dichiarato favorevole a tale **pubblicazione dei rating** nella sua risoluzione dell'8 giugno 2011 sulle agenzie di rating del credito.

(24) I rating del credito, emessi a fini regolamentari o non, 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 delle norme del regolamento (CE) n. 1060/2009, affinché i rating emessi siano indipendenti, oggettivi e di qualità adeguata. Tuttavia, *gli investitori e gli emittenti non sono sempre in una posizione tale da poter far valere in giudizio la responsabilità delle agenzie nei loro confronti. Può risultare particolarmente difficile ritenere civilmente responsabile un'agenzia di rating del credito in mancanza di un rapporto contrattuale tra l'agenzia e, ad esempio, un investitore o un emittente valutato senza che questi l'abbia richiesto. Gli emittenti possono incontrare altresì difficoltà nel far valere in giudizio la responsabilità civile delle agenzie nei loro confronti anche quando sussista un rapporto contrattuale con l'agenzia stessa: il declassamento di un rating, ad esempio, deciso sulla scorta di un'infrazione al regolamento (CE) n. 1060/2009 commessa intenzionalmente o per negligenza grave, può incidere negativamente sulla reputazione e i 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 di ricorso per gli investitori che si sono *ragionevolmente* affidati a un rating del credito emesso in violazione delle norme del regolamento (CE) n. 1060/2009, *nonché per gli emittenti che subiscono danni civili per via di un rating del credito emesso in violazione delle norme del regolamento (CE) n. 1060/2009*. È opportuno che gli investitori *e gli emittenti* siano in grado di invocare la responsabilità delle agenzie di rating del credito per *danni causati* da una violazione di tale regolamento che abbia influito sul risultato del rating. *Benché gli investitori e gli emittenti che hanno un rapporto contrattuale con un'agenzia di rating del credito possano scegliere di intentare un'azione nei confronti di un'agenzia di rating del credito sulla base di una violazione del contratto, la possibilità di reclamare i danni per una violazione del regolamento (CE) n. 1060/2009 dovrebbe essere prevista per tutti gli investitori e gli emittenti, indipendentemente dall'esistenza o meno di un rapporto contrattuale tra le parti.*

- (25) Occorre che le agenzie di rating del credito *possano essere* ritenute responsabili ■ se violano intenzionalmente o per negligenza grave gli obblighi imposti loro dal regolamento (CE) n. 1060/2009. ■ Il principio in oggetto è appropriato perché 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 esporre le agenzie di rating del credito a una responsabilità potenzialmente illimitata se violano il regolamento intenzionalmente o per negligenza grave.*
- (26) *L'investitore o l'emittente che reclama i danni per una violazione delle disposizioni del regolamento (CE) n. 1060/2009 dovrebbe presentare elementi informativi precisi e dettagliati che dimostrino che l'agenzia ha commesso tale violazione. Il tribunale competente procederà a una valutazione, tenendo conto della possibilità che l'investitore o l'emittente non abbia accesso a informazioni di stretta pertinenza dell'agenzia di rating.*

- (27) Per quanto riguarda i casi concernenti la responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito non disciplinati *o definiti* dal presente regolamento, *inclusi cause e concetto di negligenza grave*, occorre che tali casi siano disciplinati dal diritto nazionale applicabile determinato in base alle rilevanti norme di diritto internazionale privato. *In particolare gli Stati membri dovrebbero poter mantenere i regimi nazionali di responsabilità civile più favorevoli agli investitori o non basati su violazioni del presente regolamento.* Occorre che l'autorità giudiziaria competente in merito a un'azione di responsabilità civile intentata da un investitore sia determinata in base alle norme rilevanti di competenza giurisdizionale internazionale.
- (28) È opportuno che il fatto che gli investitori istituzionali, compresi i gestori di investimenti, siano tenuti ad effettuare le proprie valutazioni del merito di credito di attività non impedisca alle autorità giudiziarie di stabilire che un'infrazione del presente regolamento da parte di un'agenzia di rating del credito ha causato danni ad un investitore per i quali risponde tale agenzia. Il presente regolamento migliorerà le possibilità degli investitori di effettuare una propria valutazione del rischio, ma gli investitori continueranno ad avere un accesso più limitato alle informazioni rispetto alle agenzie di rating del credito. Inoltre, in particolare i piccoli investitori spesso *possono non essere* in grado di valutare criticamente un rating esterno fornito da un'agenzia di rating del credito.

***(28 bis) 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.***

(29) 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. Occorre che provvigioni di entità diversa applicate per il medesimo tipo di servizio siano 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 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 efficace, occorre che le agenzie di rating del credito segnalino all'AESFEM le provvigioni percepite da ciascun cliente e le loro politiche tariffarie generali.

(30) 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 i rating. È inoltre necessario migliorare la trasparenza in merito alle ricerche svolte, al personale incaricato della preparazione dei rating e alle ipotesi su cui sono basati i rating del credito emessi dalle agenzie di rating del credito in relazione al debito sovrano.

*(30 bis) 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, tratta e pubblica dati relativi alla situazione e ai risultati economici, finanziari e fiscali di tutti gli Stati membri. Tali dati sono in larga misura pubblicati 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 divulgate pubblicamente, al fine di fornire agli investitori ulteriori dati per 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. All'occorrenza, la Commissione dovrebbe presentare proposte legislative adeguate.*

- (31) Le norme attuali prevedono già che i rating siano annunciati all'entità valutata 12 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, è opportuno stabilire chiaramente che l'entità valutata deve essere informata con almeno una giornata lavorativa piena in anticipo rispetto alla pubblicazione del rating o della prospettiva del rating. *L'elenco delle persone che ricevono detta notifica con una giornata lavorativa piena di anticipo rispetto alla pubblicazione del rating o della prospettiva del rating dovrebbe essere limitato e chiaramente identificato dall'entità valutata.*

- (32) 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 proporzionato che alla fine di dicembre le agenzie di rating del credito siano tenute a pubblicare un calendario dei 12 mesi successivi fissando le date di pubblicazione dei rating sovrani e le date corrispondenti delle relative prospettive, 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 una spiegazione dettagliata dei motivi di tale scostamento. Detto scostamento non può tuttavia verificarsi abitualmente.*
- (32 bis) *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. La relazione può essere seguita da opportune proposte legislative.*

*(32 ter) Viste le specificità dei rating del debito sovrano e onde prevenire il rischio di contagio tra gli Stati membri, è opportuno vietare il rilascio di dichiarazioni che annunciano la 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 relativa a modifiche potenziali dei rating sovrani che siano diverse dai rating, dalle prospettive dei rating e da qualsiasi comunicato stampa che le accompagna, tali comunicazioni dovrebbero sempre basarsi su informazioni provenienti dagli ambienti 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, ad esempio 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>15</sup>, l'entità valutata non deve dare il suo consenso.*

---

<sup>15</sup> GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

*(32 quater) Ai fini della trasparenza, quando pubblicano i rating, le agenzie di rating del credito sono tenute a spiegare, nei loro comunicati stampa o nelle loro relazioni, gli elementi fondamentali sottesi ai rating. Tuttavia, la trasparenza dei rating 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 un fattore per la valutazione del merito di credito di un'entità sovrana o dei suoi strumenti e possano essere utilizzate per spiegare i principali motivi alla base di un rating, non dovrebbero essere autorizzati requisiti o raccomandazioni dirette o esplicite da parte delle agenzie di rating alle entità sovrane in relazione a tali politiche. Le agenzie di rating dovrebbero astenersi da qualsiasi raccomandazione diretta o esplicita sulle politiche delle entità sovrane.*

(33) 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.

(34) È opportuno che la Commissione adotti 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, l'ABE e le banche centrali nazionali degli Stati membri 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.*** Occorre che la Commissione adotti tali norme mediante atti delegati a norma dell'articolo 290 del trattato e conformemente alle disposizioni degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.

(35) Il regolamento (UE) n. 1060/2009 autorizza l'uso di rating emessi in paesi terzi a fini regolamentari se sono prodotti da agenzie di rating del credito certificate in conformità all'articolo 5 oppure avallati da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione conformemente all'articolo 4, paragrafo 3 del 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'UE. Occorre che alcune delle disposizioni introdotte con il presente regolamento non si applichino alle valutazioni in materia di equivalenza e avallo. Ciò vale per le disposizioni che stabiliscono solo obblighi per gli emittenti e non per le agenzie di rating del credito. Occorre inoltre che nel presente contesto non siano considerati gli articoli che, riferendosi alla struttura del mercato del rating all'interno dell'UE, 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 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 indicato nel regolamento (UE) n. 1060/2009, per poter essere considerato equivalente al regime normativo dell'UE o di pari rigore, è opportuno che sia sufficiente che il regime normativo del paese terzo raggiunga di fatto i medesimi obiettivi ed effetti.

(36) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, ossia rafforzare l'indipendenza delle agenzie di rating del credito, promuovere un processo di rating del credito e metodologie affidabili, attenuare i rischi associati ai rating sovrani, ridurre il rischio di un eccessivo affidamento ai rating da parte dei partecipanti ai mercati e garantire un diritto di ricorso agli investitori non possono essere raggiunti in modo sufficiente a livello di Stati membri e possono pertanto essere meglio conseguiti a livello dell'Unione, a motivo della struttura e dell'impatto paneuropei delle attività di rating del credito da sottoporre a vigilanza, l'Unione europea 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.

*(36 bis) È opportuno che la Commissione presenti, entro la fine del 2013, una relazione in merito alla fattibilità di una rete di piccole agenzie di rating del credito 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 di detta rete, tenendo conto del potenziale conflitto di interessi derivante da tale finanziamento pubblico.*

(37) È opportuno pertanto modificare di conseguenza il regolamento (CE) n. 1060/2009,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

## Articolo 1

### Modifiche al 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 buona governance e *l'indipendenza* delle attività di rating del credito, contribuendo alla qualità dei rating emessi nell'Unione e pertanto al buon funzionamento del mercato interno e realizzando nel contempo un grado elevato di protezione dei consumatori e degli investitori. Esso stabilisce le condizioni per l'emissione dei rating 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, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";

(3) l'articolo 3 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è così modificato:

i) alla lettera g), il termine "comunitario" è sostituito da "dell'Unione";

ii) alla lettera m), il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";

iii) *la lettera r) è sostituita dalla seguente:*

*"r) "autorità settoriali competenti", le autorità nazionali competenti designate ai sensi della legislazione settoriale rilevante per la vigilanza di enti creditizi, imprese di investimento, imprese di assicurazioni vita e non vita, imprese di riassicurazione, organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), enti pensionistici aziendali o professionali e fondi di investimento alternativi e i prospetti da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari;"*;

(iv) sono aggiunte le seguenti lettere:

- "s) "emittente": l'emittente definito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera h) della direttiva 2003/71/CE;
- t) "cedente": il cedente definito all'articolo 4, punto 41) della direttiva 2006/48/CE;
- u) "promotore": il promotore definito all'articolo 4, punto 42) della direttiva 2006/48/CE;
- v) "rating sovrano":
  - i) un rating laddove l'entità valutata è uno Stato o un'autorità regionale o locale di uno Stato,
  - ii) un rating laddove l'emittente del debito o dell'obbligazione finanziaria, del titolo di debito o di altro strumento finanziario è uno Stato o un'autorità regionale o locale di uno Stato, ***oppure una società veicolo per uno Stato, un'autorità regionale o locale;***

- iii) un rating laddove l'emittente è un'istituzione finanziaria internazionale stabilita da due o più Stati membri allo scopo di mobilitare finanziamenti e fornire assistenza finanziaria a favore dei suoi membri che sono colpiti o minacciati da gravi problemi di finanziamento;*
- w) "prospettiva del rating" (rating outlook): un parere relativo al probabile andamento del rating del credito nel breve e medio termine;
- w bis) "rating non richiesto": una valutazione del credito attribuita da un'agenzia di rating in assenza di una richiesta;*
- x) *"punteggio sull'affidabilità creditizia" (credit score): la misura del merito di credito ottenuta sintetizzando e presentando dati basati unicamente su un sistema o modello statistico prefissato, senza l'aggiunta di contributi analitici sostanziali specifici per il rating forniti da un analista di rating;*
- y) *"mercato regolamentato": un mercato regolamentato stabilito nell'Unione quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14, della direttiva 2004/39/CE;*

z) *"ricartolarizzazione": la ricartolarizzazione quale definita al punto 40 bis) dell'articolo 4 della direttiva 2006/48/CE."*;

*a bis) è aggiunto il seguente paragrafo:*

*"2 bis. Ai fini del presente regolamento, il termine "azionista" include 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\*";*

---

*\* G U L 309 del 25.11.2005, pag. 15."*;

(4) l'articolo 4 è così modificato:

*-a) al paragrafo 1, il testo del primo comma è sostituito dal seguente:*

*"1. Gli enti creditizi definiti nella direttiva 2006/48/CE, le imprese di investimento definite nella direttiva 2004/39/CE, le imprese di assicurazione soggette alla prima direttiva 73/239/CEE del Consiglio, del 24 luglio 1973, recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di accesso e di esercizio dell'assicurazione diretta diversa dell'assicurazione sulla vita\*, le imprese di assicurazione definite nella direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 novembre 2002, relativa all'assicurazione sulla vita\*\*, le imprese di riassicurazione di cui alla direttiva 2005/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2005, relativa alla riassicurazione\*\*\*, gli OICVM di cui alla 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)\*\*\*\*, gli enti pensionistici aziendali o professionali di cui alla direttiva 2003/41/CE,*

*i fondi di investimento alternativi quali definiti nella direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi\*\*\*\*\* e le controparti centrali autorizzate in conformità 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\*\*\*\*\*, possono utilizzare a fini regolamentari solo rating emessi da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione e registrate conformemente al presente regolamento.*

---

\* *GU L 228 del 16.8.1973, pag. 3*

\*\* *GU L 345 del 19.12.2002, pag. 1.*

\*\*\* *GU L 323 del 9.12.2005, 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.'';*

- a) al paragrafo 1, secondo comma, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";
- b) al paragrafo 2, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";
- c) il paragrafo 3 è così modificato:
  - i) nella frase introduttiva, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";
  - ii) la lettera b) è sostituita dalla seguente:

"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) istituita con regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*) (AESFEM), 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, ad eccezione degli articoli 6 bis, **6 ter**, 8 bis, 8 ter, **8 quater**, 11 bis, **della lettera b bis) del punto 3, e dei punti 3 bis e 3 bis ter della sezione B dell'allegato I.**

---

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

- d) al paragrafo 4, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";
- (5) l'articolo 5 è così modificato:
- a) al paragrafo 1, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";

b) al paragrafo 6, il secondo comma, lettera b) è sostituito dal 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 6 bis, **6 ter**, 8 bis, 8 ter, **8 quater**, 11 bis, **della lettera b bis) del punto 3, e dei punti 3 bis e 3 bis ter della sezione B dell'allegato I**; e";

c) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:

"Gli articoli 20, 23 ter e 24 si applicano alle agenzie di rating certificate e ai rating da loro emessi.";

(6) sono inseriti i seguenti articoli nel titolo I:

"Articolo 5 bis

Eccessivo affidamento ai rating del credito da parte degli enti finanziari

Gli enti creditizi, le imprese di investimento, le imprese di assicurazione e riassicurazione, gli enti pensionistici aziendali o professionali, le società di gestione e di investimento, i gestori di fondi di investimento alternativi e le controparti centrali di cui all'articolo 4, paragrafo 1, effettuano la loro propria 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.

Le autorità competenti incaricate della vigilanza di tali imprese, ***tenendo conto della natura, della portata e della complessità delle attività di tali imprese, controllano l'adeguatezza delle procedure di valutazione del rischio di credito delle imprese, valutano l'utilizzo di riferimenti contrattuali ai rating e, se del caso, incoraggiano a ridurre l'incidenza di tali riferimenti in vista di un ricorso meno esclusivo e meccanico ai rating, in linea con le regolamentazioni settoriali specifiche.***

Articolo 5 ter

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

L'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), istituita con regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*) (ABE), l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali, istituita con regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (\*\*)) (AEAP) 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 o i partecipanti ai mercati si affidino meccanicamente ai rating del credito. Pertanto entro il 31 dicembre 2013, l'ABE, l'AESFEM e l'AEAP riesaminano e nel caso rimuovono tutti i riferimenti ai rating negli orientamenti e raccomandazioni attuali.

Il Comitato europeo per il rischio sistemico (CERS), istituito dal 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 meccanico ai rating del 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.

*Articolo 5 ter bis*

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

*Fatto salvo il suo diritto di iniziativa, la Commissione continua a rivedere i riferimenti ai rating nella legislazione dell'Unione che determinano o sono suscettibili di determinare un affidamento esclusivo o meccanico ai rating del credito da parte delle autorità competenti o dei partecipanti ai mercati finanziari, con l'obiettivo di eliminare ogni riferimento ai rating nella legislazione dell'Unione entro il 1° gennaio 2020, a condizione che siano state identificate e attuate alternative adeguate alla valutazione del rischio di credito.";*

(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 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 o la prospettiva del rating, *i suoi azionisti*, i suoi manager, i suoi analisti di rating, i suoi dipendenti, 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, l'alinea è sostituito dal 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 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 emessi e che:";*

c) *è aggiunto il seguente paragrafo:*

*"3 bis. Le agenzie di rating del credito creano, mantengono, applicano e documentano 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 assicuri l'indipendenza dei rating, degli analisti e dei team di rating 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. L'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 ***o in una società che ha il potere di esercitare un'influenza dominante o un controllo sull'agenzia di rating del credito registrata***
  - a) non detiene il 5% o più del capitale di altre agenzie di rating del credito;
  - b) non ha il diritto né il potere di esercitare il 5% o più dei diritti di voto di altre agenzie di rating del credito;

- c) non ha il diritto né il potere di nominare o revocare membri dell'organo di amministrazione, direzione o sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- d) non è membro dell'organo di amministrazione, direzione o sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- e) non esercita o non ha il potere di esercitare un'influenza dominante o un controllo 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 come i fondi pensione o le assicurazioni vita, a condizione che le partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato non lo mettano in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività 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. L'agenzia di rating del credito, se ha stipulato un contratto per l'emissione di rating *su ricartolarizzazioni*, emette rating *su nuove ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente* per non più di **quattro** anni.
2. Se l'agenzia di rating del credito *stipula* un contratto per l'emissione di rating *su ricartolarizzazioni*, essa chiede all'emittente di calcolare:
  - a) *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) *la percentuale del numero totale di ricartolarizzazioni valutate in circolazione 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. Detta esenzione continua ad applicarsi almeno finché l'agenzia di rating del credito non stipula un nuovo contratto per la valutazione di ricartolarizzazioni con attività sottostanti provenienti dallo stesso cedente. Se i criteri definiti nel presente comma non sono rispettati nella stipula di tale contratto, il periodo di cui al paragrafo 1 è calcolato a partire dalla data del contratto.*

■

4. *A partire 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 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 bis. In deroga al paragrafo 1, nei casi in cui il rating su una ricartolarizzazione è 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.*
- 4 ter. Il presente articolo non si applica alle agenzie di rating del credito con meno di 50 dipendenti a livello di gruppo che partecipano alla prestazione di attività di rating o con un fatturato annuo, a livello di gruppo, inferiore a 10 milioni di EUR generato da attività di rating del credito.*
- 4 quater. Qualora un'agenzia di rating del credito stipuli un contratto per l'emissione di rating sulle ricartolarizzazioni prima ...<sup>+</sup>, il periodo di cui al paragrafo 1 è calcolato da tale data.";*

---

<sup>+</sup> *GU inserire la data di entrata in vigore del presente regolamento.*

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

"5. La retribuzione e la valutazione del rendimento degli analisti di rating e *dei dipendenti che partecipano alle attività di rating e alle prospettive dei rating, nonché* delle persone che approvano i rating o le prospettive dei rating non dipendono dall'entità del fatturato che l'agenzia di rating del credito deriva dalle 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 ed applica effettivamente le misure adeguate a garantire che i rating e le prospettive dei 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 dei rating siano di qualità sufficiente e provengano da fonti affidabili. *L'agenzia di rating del credito emette rating e prospettive dei rating e stabilisce che il rating rappresenta il parere dell'agenzia ed è opportuno farvi affidamento entro certi limiti.*

**2 ter. Le modifiche ai rating del credito sono emesse in conformità delle metodologie pubblicate dell'agenzia di rating.";**

b) al paragrafo 5 è aggiunto il seguente comma:

"I rating sovrani sono riesaminati almeno ogni sei mesi.";

c) è inserito il seguente paragrafo 5 bis:

"5 bis. Un'agenzia di rating del credito che intende modificare **in maniera rilevante** le metodologie, i modelli o le ipotesi principali di rating **esistenti** o usarne di nuovi **suscettibili di avere un'incidenza su un rating di credito** pubblica le modifiche o le nuove metodologie 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 **rilevanti** o nuove metodologie 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 utilizzati nelle attività di rating in conformità dell'**articolo 14, paragrafo 3**, essa:";

ii) *sono inserite le seguenti lettere a bis) e a ter):*

*"a bis) ne informa immediatamente l'AESFEM e pubblica sul suo sito web i risultati della consultazione e le nuove metodologie aggiungendo una spiegazione dettagliata, nonché la data della loro applicazione;*

*a ter) pubblica immediatamente sul suo sito web le risposte alla consultazione di cui all'articolo 8, paragrafo 5 bis, eccetto nei casi in cui il destinatario della consultazione richieda riservatezza;"*;

(e) è aggiunto il seguente paragrafo:

"7. Quando un'agenzia di rating del credito si rende conto di errori nelle sue metodologie 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) pubblicare tali errori sul suo sito web, *qualora abbiano ripercussioni sui suoi rating*;
- c) correggere tali errori nelle metodologie; e
- d) applicare le misure di cui al paragrafo 6, lettere a), b) e c).";

**(10 bis) è inserito il seguente articolo:**

*"Articolo -8 bis*

*Rating del debito sovrano*

- 1. I rating del debito sovrano sono emessi in modo da garantire la previa analisi della specificità individuale di un determinato Stato membro. Sono vietati gli annunci di revisione per un determinato gruppo di paesi, se non corredati di relazioni su singoli paesi. Tali relazioni sono messe a disposizione del pubblico.*
- 2. Ogni forma di comunicazione pubblica ex Allegato I, Sezione D, Parte I, punto 5 relativa a modifiche potenziali dei rating sovrani e diversa dai rating, dalle prospettive di rating e da ogni comunicato stampa che li accompagna, non deve basarsi su informazioni provenienti dagli ambienti 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 giustifichino il diniego dell'entità a rilasciarle.*

3. *Un'agenzia di rating del credito, tenuto conto delle disposizioni dell'articolo 8, paragrafo 5, secondo comma e conformemente al disposto dell'Allegato I, sezione D, parte III, punto 3, pubblica sul suo sito web e trasmette all'AESFEM ogni anno alla fine del mese di dicembre, un calendario per i 12 mesi successivi che fissi, limitandole a un massimo di tre, le date per la pubblicazione di rating sovrani non richiesti e delle prospettive correlate. Tali date cadono di venerdì.*
4. *La pubblicazione di rating sovrani o prospettive correlate può discostarsi dal calendario annunciato solo se ciò è necessario per permettere all'agenzia di rating di conformarsi agli obblighi ex articoli 8, paragrafo 2, 10, paragrafo 1 e 11, paragrafo 1 e se viene fornita una spiegazione dettagliata dei motivi dello scostamento."*

(11) sono inseriti gli articoli seguenti:

"Articolo 8 bis

#### Informazioni sugli strumenti finanziari strutturati

1. L'emittente, il cedente e il promotore di uno strumento finanziario strutturato stabiliti nell'Unione rendono **congiuntamente** pubbliche, conformemente al 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 a 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 fornire informazioni a norma del paragrafo 1 non si applica alle informazioni che violerebbero disposizioni di legge **nazionali o dell'Unione** che disciplinano 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 l'obbligo risultante dal paragrafo 1, ***tenendo conto del disposto 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...<sup>+</sup>

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 una pagina web per la pubblicazione delle informazioni sugli strumenti finanziari strutturati conformemente al paragrafo 1.

---

<sup>+</sup> GU inserire la data: un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

## Articolo 8 ter

### Doppio rating degli strumenti finanziari strutturati

1. Se un emittente o un terzo collegato intende sollecitare il rating di uno strumento finanziario strutturato, incarica almeno due agenzie di rating di fornire rating creditizi *indipendentemente l'una dall'altra*.
2. **■** L'emittente o il terzo collegato *ex* paragrafo 1 *assicurano che le agenzie di rating incaricate soddisfino* le seguenti condizioni:
  - a) non devono appartenere allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito;
  - b) nessuna delle agenzie di rating del credito deve essere azionista o socia di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
  - c) nessuna delle agenzie di rating del credito deve avere il diritto o il potere di esercitare diritti di voto in alcuna delle altre agenzie di rating del credito;

- d) nessuna delle agenzie di rating del credito deve avere il diritto né il potere di nominare o revocare membri dell'organo di amministrazione, direzione o sorveglianza di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
- e) nessun membro del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di un'agenzia di rating del credito deve essere membro del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
- f) nessuna delle agenzie di rating del credito deve esercitare o avere il potere di esercitare un'influenza dominante o un controllo su alcuna delle altre agenzie di rating del credito."

***Articolo 8 quater***

***Ricorso a più agenzie di rating***

1. *L'emittente o il terzo collegato che intenda incaricare almeno due agenzie per il rating relativo alla stessa emissione o entità considera la possibilità di incaricare almeno un'agenzia di rating che detenga una quota di mercato non superiore al 10% e che possa essere giudicata dall'emittente in grado di valutare l'emissione o entità di cui trattasi, a condizione che nell'elenco AESFEM ex paragrafo 2 sia disponibile un'agenzia per il rating dell'emissione o entità. Qualora l'emittente non incarichi almeno un'agenzia di rating con una quota di mercato entro il 10%, tale circostanza deve essere registrata.*
2. *Al fine di agevolare la valutazione da parte dell'emittente secondo il disposto del paragrafo 1, l'AESFEM pubblica annualmente sul proprio sito web un elenco delle agenzie di rating registrate, con indicazione della quota totale di mercato da esse detenuta e dei tipi di rating emessi, che potrà essere utilizzato dall'emittente come punto di partenza per la sua valutazione.*
3. *Agli effetti del presente articolo, la quota di mercato viene calcolata sulla scorta del fatturato annuo generato a livello di gruppo da attività di rating 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 del 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 previo abbonamento.

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

*2 bis. Fino al momento dell'annuncio ufficiale del rating al mercato, le prospettive di rating e i relativi dati sono considerati informazioni privilegiate secondo la definizione della direttiva 2003/6/CE.*

*Ai rating creditizi, alle prospettive di rating e ai connessi dati informativi si applica pertanto la direttiva 2003/6/CE. In particolare, l'articolo 6, paragrafo 3, di tale direttiva si applica alle agenzie di rating creditizio 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 divulgazione.*

*L'elenco delle persone cui il rating è comunicato prima del suo rilascio deve limitarsi alle persone all'uopo identificate da ciascuna entità valutata.";*

*(12 bis) 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 nel 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 terzi collegati 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.*"**;

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

"2. Le agenzie di rating del credito registrate e certificate mettono 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. Un'agenzia di rating del credito fornisce le informazioni a detto registro centrale in un formato standardizzato come disposto dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. Quest'ultima rende tali informazioni accessibili al pubblico e pubblica informazioni sintetiche sui principali sviluppi osservati su base annuale.";

(14) è inserito il seguente articolo:

"Articolo 11 bis

***Piattaforma europea di rating***

1. Le agenzie di rating del credito registrate e certificate, quando emettono un rating o la prospettiva di un rating, presentano all'AESFEM informazioni pertinenti al rating, compreso il rating e la prospettiva del 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** sul suo sito Internet 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.***

- 2 bis. Il presente articolo non si applica ai rating o alle prospettive di rating esclusivamente prodotti e comunicati agli investitori dietro il pagamento di una commissione.";***

(15) ■ L'articolo 14 è così modificato:

a) *al paragrafo 1*, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";

b) *al paragrafo 3 è aggiunto il seguente comma:*

*"Fatto salvo il precedente comma, quando l'agenzia di rating pubblica le modifiche che intende proporre alle metodologie di rating o le proposte di nuove metodologie sul suo sito web in base al disposto dell'articolo 8, paragrafo 5 bis, comunica formalmente all'AESFEM le modifiche contemplate o le nuove metodologie proposte. Dopo la scadenza del periodo di consultazione l'agenzia di rating comunica all'AESFEM le eventuali modifiche scaturite dalla consultazione.";*

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

"2. L'AESFEM comunica ogni decisione ai sensi dell'articolo 16, 17 o 20 alla Commissione, all'ABE, all'AEAP, alle autorità competenti e alle autorità settoriali competenti."

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

"L'AESFEM impone alle agenzie di rating del credito il pagamento di commissioni in conformità al presente regolamento e al 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.";

(18) l'articolo 21 è così modificato:

a) il paragrafo 4 è così modificato:

i) la parte introduttiva è sostituita dalla seguente:

"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 seguenti commi:

"L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il ..."<sup>+</sup>.

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:

---

<sup>+</sup> GU inserire la data: un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

■

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

L'AESFEM presenta alla Commissione i progetti di norme tecniche di regolamentazione entro il ...<sup>+</sup>.

---

<sup>+</sup> GU inserire la data: un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

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 ter. L'AESFEM riferisce sulla possibilità di definire uno o più mapping dei rating presentati ai sensi dell'articolo 11 bis, paragrafo 1, e presenta la sua relazione alla Commissione entro...<sup>+</sup>. 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 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 b) e c).***

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

---

<sup>+</sup> GU inserire la data: due anni dall'entrata in vigore del presente regolamento.

c) ■ Il paragrafo 5 è *sostituito dal seguente*:

*"5. L'AESFEM pubblica una relazione annua 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.";*

(19) l'articolo 22 bis è così modificato:

a) il titolo dell'articolo è sostituito dal seguente:

*"Esame della conformità con i requisiti metodologici";*

(19 bis) *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 bis, 8 ter e 8 quater.*

***Le autorità settoriali competenti hanno la responsabilità di vigilare e garantire l'applicazione dell'articolo 4, paragrafo 1 e degli articoli 5 bis, 8 bis, 8 ter e 8 quater ai sensi della pertinente legislazione settoriale."***

(20) dopo l'articolo 35 è inserito il seguente titolo:

"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 negligenza grave una delle infrazioni di cui all'allegato III che hanno inciso sul rating del credito, ***l'investitore o l'emittente possono reclamare all'agenzia di rating i danni subiti a causa dell'infrazione.***

*Un investitore può reclamare danni a norma del presente articolo qualora provi di essersi ragionevolmente affidato a un rating in conformità dell'articolo 5 bis, o altrimenti con la dovuta attenzione, per assumere la decisione di investire, detenere o cedere uno strumento finanziario coperto dal rating.*

*Un emittente può reclamare danni a norma del presente articolo qualora accerti che lui o i suoi strumenti finanziari sono interessati dal rating e che l'infrazione non è stata provocata da informazioni inesatte o fuorvianti fornite dall'emittente all'agenzia di rating, direttamente o tramite informazioni pubblicamente accessibili.*

■

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

*Sarà il tribunale nazionale competente a stabilire cosa debba intendersi per elementi informativi precisi e dettagliati, considerando il fatto che l'investitore o l'emittente può non aver accesso a informazioni di stretta pertinenza dell'agenzia di rating.*

5. La responsabilità civile di cui al paragrafo 1 *può essere limitata in via preventiva soltanto quando siano soddisfatte tutte le seguenti condizioni:*
- a) la limitazione è ragionevole e proporzionata;*
  - b) la limitazione è consentita dalla relativa legislazione nazionale, determinata in conformità del paragrafo 5 bis.*

*Le limitazioni della responsabilità civile non conformi alle disposizioni di cui al primo comma sono prive di effetti giuridici.*

- 5 bis. I termini quali "danno", "intenzione", "negligenza grave", "affidamento ragionevole", "dovuta attenzione", "incidenza", "ragionevolezza" e "proporzionalità", utilizzati nel presente articolo ma non definiti dal regolamento, sono da intendersi e da applicarsi in conformità della legislazione nazionale applicabile determinata in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato. I casi concernenti la responsabilità civile di un'agenzia di rating non coperti dal presente regolamento sono disciplinati dalla legislazione nazionale applicabile determinata 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 è determinato in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato.*
- 5 ter. Il presente articolo non esclude ulteriori azioni per responsabilità civile in conformità della legislazione nazionale.*

***5 quater. Il diritto di ricorso stabilito al presente articolo non impedisce all'AESFEM di esercitare pienamente i propri poteri ex articolo 36 bis.'';***

(21) l'articolo 36 bis è così modificato:

- a) al paragrafo 2, le lettere da a) a e) 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 54 bis a 54 nonies** della sezione I dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 500 000 EUR e non superano 750 000 EUR;
  - b) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione I, punti da 6 a 8, da 16 a 18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, da 37 a 40, 42, da 45 a 49 bis, 52 e 54, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 300 000 EUR e non superano 450 000 EUR;
  - c) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione I, punti 9, 10, 26, 26 septies, 36, 44 e 53, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 100 000 EUR e non superano 200 000 EUR;

- d) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione II, punti 1, 6, 7, 8 e 9, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 50 000 EUR e non superano 150 000 EUR;
  - e) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione II, punti 2, 3 bis, 3 ter, 4, 4 bis e 5, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 25 000 EUR e non superano 75 000 EUR;";
- b) al paragrafo 2, le lettere g) e h) sono sostituite dalle seguenti:
- "g) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione III, punti da 1 a 3 bis e 11), le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 150 000 EUR e non superano 300 000 EUR;
  - h) per le violazioni di cui ai punti 4-4 quater, 6, 8, e 10 della sezione III dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 90 000 EUR e non superano 200 000 EUR;";

█  
(24) l'articolo 39 è così modificato:

a) il paragrafo 1 è *soppresso*;

█

*a bis) il paragrafo 3 è soppresso.*

b) sono aggiunti i *seguenti paragrafi*:

"4. █ █ La Commissione, *seguendo il parere tecnico 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 accompagnata da 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 ter;*

- 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 terzi collegati per l'emissione di rating sulle ricartolarizzazioni di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 4;*
  - c) *l'opportunità di modificare la deroga di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 2.*
5. *Entro il 1° gennaio 2016 la Commissione, seguendo il parere tecnico dell'AESFEM, riesamina la situazione del mercato dei rating creditizi. A seguito del riesame, la Commissione trasmette al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione, eventualmente accompagnata da una proposta legislativa, in cui valuta in particolare:*
- a) *la necessità di estendere la portata degli obblighi di cui all'articolo 8 bis per includervi altri prodotti creditizi;*

- b) se i requisiti di cui agli articoli 6 e 7 abbiano attenuato in misura sufficiente i conflitti d'interesse;***
- 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;***
- e) 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 stante l'evoluzione strutturale del settore;***

- g) *la necessità di proporre misure per evitare l'eccessivo affidamento contrattuale ai rating creditizi;*
- 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 all'anno il Parlamento europeo e il Consiglio delle eventuali nuove decisioni di equivalenza ex articolo 5, paragrafo 6, adottate nel periodo considerato";*

(24 bis) *l'articolo 39 bis è sostituito dal seguente:*

*"Personale e risorse dell'AESFEM*

*Entro il ...<sup>+</sup>, 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.";*

---

<sup>+</sup> *GU inserire la data: 12 mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

(24 ter) *E' inserito l'articolo seguente:*

*"Articolo 39 ter*

*Obblighi di reporting*

1. *Entro il 31 dicembre 2015 la Commissione presenta al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione allo scopo di eliminare entro il 1° gennaio 2020 tutti i riferimenti ai rating creditizi presenti nella legislazione dell'Unione, previa identificazione e implementazione di idonee alternative. La relazione riporta:*
  - a) *le iniziative adottate per quanto riguarda l'eliminazione dal diritto dell'Unione dei riferimenti ai rating che fanno scattare o rischiano di far scattare una dipendenza esclusiva o automatica dagli stessi, e*
  - b) *strumenti alternativi che mettano in grado gli investitori di operare in proprio la valutazione del rischio degli emittenti e degli strumenti finanziari.*

*L'AESFEM fornisce assistenza tecnica alla Commissione nel quadro del presente paragrafo.*

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

*Dopo aver esaminato le conclusioni della relazione di cui al primo comma e la situazione del mercato, la Commissione presenta entro il 31 dicembre 2016 al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione sull'opportunità e la possibilità di istituire un'agenzia di rating europea preposta alla valutazione del merito creditizio del debito sovrano degli Stati membri e/o una Fondazione europea di rating creditizio per tutti gli altri rating.*

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 minori al fine di migliorare la concorrenza sul mercato. La relazione valuta forme di assistenza finanziaria e non finanziaria per la creazione di detta rete, tenendo conto del potenziale conflitto di interessi derivante 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 proporre modifiche al disposto dell'articolo 8 quater.';*

- (25) l'allegato I è modificato in conformità all'allegato I del presente regolamento;
- (26) l'allegato II è modificato in conformità all'allegato II del presente regolamento;
- (27) l'allegato III è modificato conformemente all'allegato III 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*.

Tuttavia, l'articolo 1, punti (7), (9), (10), (11 bis), 12) e 25) del presente regolamento si applica dal 1° giugno **2018** ai fini della valutazione di cui

- a) all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b) del regolamento 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.***

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 dal <sup>+</sup>[1 anno dopo l'entrata in vigore del presente regolamento] per quanto riguarda gli azionisti o i soci delle agenzie di rating del credito che il 15 novembre 2011 detenevano il **10%** o più del capitale di più di un'agenzia di rating del credito.

***L'articolo 1, punto 14) si applica a decorrere dal ...<sup>++</sup>.***

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

Fatto a

*Per il Parlamento europeo*

*Per il Consiglio*

*Il Presidente*

*Il Presidente*

---

<sup>+</sup> GU inserire la data: un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.

<sup>++</sup> ***GU inserire la data: due anni dall'entrata in vigore del presente regolamento.***

## ALLEGATO I

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

(1) La sezione B è modificata nel modo seguente:

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

"1. Un'agenzia di rating del credito identifica, elimina o gestisce e divulga 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 dei rating.';

b) il punto 3 è così modificato:

i) Al primo comma, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"3. Un'agenzia di rating del credito non emette un rating né la prospettiva di un rating in una delle circostanze seguenti o, in caso di un rating o prospettiva di un rating esistente, comunica immediatamente che il rating o la prospettiva del rating 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 il 10% o più 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%** dell'entità valutata ■ o di terzi collegati o ■ qualsiasi altro diritto di proprietà diretto o indiretto nell'entità o nei terzi, **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 mettono in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche del regime; ";

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

"b bis) il rating emesso riguarda un'entità valutata o terzi collegati che detengono il **10%** o più 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 il 10% o più 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 terzi collegati;"

v) il secondo comma è sostituito dal seguente:

"L'agenzia di rating del credito valuta inoltre immediatamente se vi siano i presupposti per emettere un nuovo rating o revocare il rating o la prospettiva di rating esistente.";

***b bis) è inserito il punto seguente:***

***"3-bis. Un'agenzia di rating del credito rende noto se un rating o una prospettiva di rating già esistente può essere influenzata dalle 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 detiene almeno il 5% dell'entità valutata o di terzi collegati o qualsiasi altro diritto di proprietà diretto o indiretto nell'entità o nei terzi, 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 mettono in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche del 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 o è altrimenti in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating è membro del consiglio di amministrazione o di sorveglianza dell'entità valutata o di terzi collegati;'';*

***b ter) è inserito il punto seguente:***

***"3-bis ter. Se l'informazione è o deve essere nota alle agenzie di rating, gli obblighi di cui al punto 3, lettere a bis), b bis) e c bis) e al punto 3-bis si riferiscono anche a:***

- a) azionisti indiretti ai sensi dell'articolo 10 della direttiva 2004/109/CE, e***
- b) società che controllano o esercitano, direttamente o indirettamente, un'influenza dominante sull'agenzia di rating del credito secondo il disposto dell'articolo 10 della direttiva 2004/109/CE.";***

**c) è inserito il punto seguente:**

**"3 bis. Un'agenzia di rating del credito garantisce che le provvigioni addebitate ai suoi clienti per la prestazione delle attività di rating e dei servizi ausiliari non siano discriminatorie e si basino sui costi effettivi. Le provvigioni applicate per i servizi di rating 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 influenzare in modo significativo le attività economiche dell'agenzia di rating del credito fornisce servizi di consulenza all'entità valutata o a terzi collegati per quanto riguarda la struttura societaria o giuridica, l'attivo, il passivo o le attività dell'entità valutata o dei terzi collegati.";

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 del rating, l'identità degli analisti di rating che hanno partecipato alla determinazione del rating o della prospettiva del rating, l'identità delle persone che li hanno approvati, l'indicazione relativa al fatto che il rating sia stato sollecitato o meno e la data dell'esecuzione dell'attività di rating;"

ii) la lettera d) è sostituita dalla seguente:

"d) la documentazione relativa alle procedure e metodologie stabilite utilizzate dall'agenzia di rating del credito per determinare i rating e le prospettive dei rating;"

iii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:

"e) i registri e fascicoli interni, inclusi documenti di lavoro e informazioni non pubbliche, che sono serviti da base per le decisioni adottate in materia di rating e prospettive dei rating;"

(2) la sezione C è modificata come segue:

a) al punto 2, l'alea è sostituito dal seguente:

"2. Una persona di cui al punto 1 non partecipa alla determinazione del rating o della prospettiva del rating 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 o prospettive dei rating dell'agenzia, salvo che all'entità valutata o a terzi collegati;"

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 terzi collegati prima che siano trascorsi sei mesi dall'emissione del rating o della prospettiva del rating.";

d) il punto 8 è sostituito dal seguente:

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

a) le agenzie di rating del credito garantiscono che gli analisti di rating principali partecipino alle attività di rating connesse alla stessa entità valutata o a terzi collegati per un periodo non superiore a quattro anni;

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

Le persone di cui alle lettere a) e b) del primo comma non partecipano alle attività di rating del credito connesse all'entità valutata o a terzi collegati 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 dei rating del credito";

(4) la sezione D, parte I, è modificata come segue:

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

"1. Un'agenzia di rating del credito garantisce che ogni rating e prospettiva di un 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, terzi collegati, utilizzate per preparare il rating o la prospettiva del rating e precisa se il rating o la prospettiva del rating sono stati comunicati all'entità valutata o ai terzi collegati 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 è stato distribuito per la prima volta ed aggiornato per l'ultima volta, eventuali prospettive del 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 del rating, è indicato l'arco di tempo nel quale si prevede una variazione del rating del credito.

Quando pubblicano rating creditizi o prospettive di rating le agenzie di rating includono i tassi storici di inadempimento pubblicati dall'AESFEM in un registro centrale ex 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 divulgazione delle metodologie, 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 al momento di stabilire i rating, 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 o della prospettiva del rating. Tali informazioni comprendono i principali elementi su cui si basa il rating o la prospettiva del rating, in modo che l'entità in questione 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 o le prospettive del 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 del 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 dai terzi collegati. 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 del rating.";

g) è aggiunto il seguente punto 6:

"6. Le agenzie di rating del credito comunicano regolarmente sul loro sito web, **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. Tale informativa va data indipendentemente dal fatto che gli emittenti stipulino con l'agenzia di rating un contratto per il rating definitivo.";

(5) i punti 3 e 4 della parte II della sezione D sono soppressi;

(6) alla sezione D è aggiunta la seguente parte III:

"III. Obblighi aggiuntivi in relazione ai rating sovrani

1. L'agenzia di rating del credito, quando emette un rating sovrano o una prospettiva correlata, li correda di una relazione dettagliata che illustra tutte le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze e qualsiasi altro fattore preso in considerazione ai fini della determinazione del rating o della prospettiva del 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*** i seguenti elementi:
  - 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 per l'inadempimento e qualsiasi altro elemento pertinente considerato. A questo va aggiunta la ponderazione relativa di ciascun elemento;

- b) una valutazione dettagliata dei cambiamenti delle ipotesi quantitative 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. L'agenzia di rating del credito, quando emette rating sovrani o prospettive correlate, li pubblica *secondo il disposto dell'articolo -8 bis. La pubblicazione avviene al termine dell'orario di attività dei mercati regolamentati* e almeno un'ora prima della loro apertura. Resta impregiudicato il disposto dell'Allegato I, Sezione D, Parte 1, punto 3

**4. Fatto salvo l'Allegato I, Sezione D, Parte I, punto 5 – in base al quale, quando annuncia un rating creditizio, l'agenzia di rating è tenuta a spiegare nei suoi comunicati stampa o nelle sue relazioni gli elementi fondamentali sottesi al rating – sebbene le politiche nazionali possano servire da elemento sotteso a un rating sovrano, le raccomandazioni politico-economiche, le prescrizioni o le direttive rivolte alle entità valutate, fra cui gli Stati o le loro autorità regionali o locali, non devono far parte del rating creditizio o delle prospettive di rating.";**

(7) la sezione E, parte I, è così modificata:

a) il punto 3 è sostituito dal seguente:

"3. la sua politica in materia di pubblicazione dei rating ed altre comunicazioni collegate, prospettive dei rating comprese;"

b) il punto 6 è sostituito dal seguente:

"6. qualsiasi modifica sostanziale apportata ai suoi sistemi, alle sue risorse o alle sue procedure;"

(8) nella sezione E, parte II, punto 2, il primo comma è sostituito dal seguente:

a) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) un elenco delle provvigioni applicate a ciascun cliente per ogni rating ed eventuali servizi ausiliari;"

b) è inserito il punto seguente:

"a bis) la sua politica tariffaria, compresa la struttura delle provvigioni e i criteri di fissazione dei prezzi per le diverse classi di attività valutate;"

(9) la sezione E, 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, alle revisioni dei rating esistenti, alla valutazione delle metodologie 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 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**

Nel regolamento (CE) n. 1060/2009, all'allegato II, punto 1, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione".

### ALLEGATO III

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

(1) La parte I è così modificata:

a) i punti da 19 *a* 22 sono sostituiti dal testo seguente:

"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 divulga 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 all'emissione dei rating e delle prospettive dei rating nonché delle persone che li approvano.

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 o la prospettiva di un rating in una delle circostanze definite nel primo comma di tale punto, o, nel caso di un rating esistente, non comunica immediatamente che il rating o la prospettiva del rating del credito sono potenzialmente influenzati in tali circostanze.
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 o prospettiva del rating o per revocare quelli esistenti.
22. ***L'agenzia di rating del credito o 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 influenzare in modo significativo le attività economiche dell'agenzia di rating, viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'Allegato I, Sezione B, punto 4, primo comma, se fornisce servizi di consulenza all'entità valutata o a terzi collegati per quanto riguarda la struttura societaria o giuridica, l'attivo, il passivo o le attività dell'entità valutata o dei terzi collegati.***”;

b) sono inseriti i punti seguenti **■** :

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

**■**

26 quater. L'agenzia di rating del credito che ha stipulato un contratto per l'emissione di rating su *ricartolarizzazioni* viola l'articolo 6 ter, paragrafo 4 se non rispetta il divieto *di stipulare un nuovo contratto per l'emissione* di rating su *ricartolarizzazioni* per un periodo *pari* alla durata *del contratto scaduto* di cui all'articolo 6 ter, paragrafi 1 e 2.

**■** ";

c) 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 o della prospettiva del rating né la influenzi in altro modo, secondo le modalità definite al punto 2 di tale sezione.";

d) 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 terzi collegati prima che siano trascorsi sei mesi dall'emissione del rating o della prospettiva del rating.";

e) 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 non richiesti senza assicurarsi che gli analisti di rating partecipino alle attività di rating connesse alla stessa entità valutata o a terzi collegati 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 non richiesti senza assicurarsi che le persone che approvano i rating partecipino alle attività di rating connesse alla stessa entità valutata o a terzi collegati 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 terzi collegati di cui alle precedenti lettere prima che siano trascorsi due anni dalla fine dei periodi di cui a tali punti.";

f) 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 e le prospettive dei rating 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 proprie metodologie di rating.";

*f bis) è inserito il seguente punto 42 bis:*

***"42 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 2 o 2 ter se richiede informazioni che non rientrano nell'ambito di applicazione dell'articolo 8, paragrafo 2, o se le modifiche che ha apportato al rating non rispettano le metodologie che ha pubblicato.***

g) 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, ad eccezione dei rating sovrani, né rivede costantemente e almeno a cadenza annuale i propri rating, ad eccezione dei rating sovrani, insieme alle metodologie utilizzate.";

h) 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 e almeno ogni sei mesi.";

i) è inserito il punto seguente:

"49 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera c), in combinato disposto con l'articolo 8, paragrafo 6, lettera c), quando non rivaluta un rating del credito laddove errori nelle metodologie o nella loro applicazione ne abbiano influenzato l'emissione.";

*i bis) sono aggiunte le seguenti lettere:*

***"54 bis. Un'agenzia di rating del credito viola l'articolo -8, paragrafo 3 se non pubblica sul suo sito web e non trasmette all'AESFEM ogni anno alla fine del mese di dicembre, nel rispetto dell'Allegato I, sezione D, parte III, punto 3, un calendario per i 12 mesi successivi che fissi al massimo tre venerdì per la pubblicazione di rating sovrani non richiesti e delle relative prospettive e che stabilisca le date per la pubblicazione di rating sovrani richiesti e relative prospettive.***

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

*54 quater. 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 o una prospettiva di rating relativa a un'entità sovrana durante l'orario di ufficio dei mercati regolamentati o meno di un'ora prima della loro apertura.*

*54 quinquies. 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 politico-economiche, prescrizioni o direttive rivolte alle entità valutate, fra cui gli Stati o le loro autorità regionali o locali, nel quadro di un rating creditizio o di una prospettiva di rating.*

- 54 sexies. L'agenzia di rating viola l'articolo -8 bis, paragrafo 2, quando le sue comunicazioni pubbliche relative a modifiche dei rating sovrani e diverse dai rating, dalle prospettive di rating e da ogni comunicato stampa che le accompagna, di cui all'Allegato I, Sezione D, Parte I, punto 5, si basano su informazioni provenienti dagli ambienti 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 giustifichino il diniego dell'entità a rilasciarle.*
- 54 septies. Un'agenzia di rating del credito viola l'articolo -8, paragrafo 1, se, quando annuncia la revisione di un dato gruppo di paesi, non rilascia relazioni pubblicamente accessibili per singolo paese.*
- 54 octies. 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 corredarli di una relazione dettagliata che illustri tutte le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze e qualsiasi altro elemento preso in considerazione ai fini della determinazione del rating o della prospettiva del rating o senza rendere la relazione chiara, facilmente comprensibile e accessibile al pubblico.*

**54 nonies. 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 parte II è modificata come segue:

a) sono inseriti i punti seguenti:

"3 bis. L'agenzia di rating del credito viola ***l'articolo 14, paragrafo 3, terzo comma***, o l'articolo 8, paragrafo 5 bis, ***primo comma***, quando non notifica all'AESFEM le modifiche ***significative*** che intende apportare a metodologie, modelli o ipotesi principali di rating ***esistenti*** o a proposte di nuove metodologie, modelli o ipotesi principali ***in occasione della loro pubblicazione sul proprio sito web a norma dell'articolo 8, paragrafo 5 bis, oppure non pubblica sul suo sito le proposte di metodologie nuove o modificate che potrebbero avere un impatto sul rating creditizio, corredandole di una spiegazione dettagliata dei motivi e delle implicazioni delle modifiche.***

3 ter. 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 o nella loro applicazione.";

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.";

(3) La parte III è modificata come segue:

■

b) 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 le nuove metodologie che intende utilizzare con una loro spiegazione dettagliata ***e la data della loro introduzione.***

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 o nella loro applicazione ***o quando non ne spiega l'incidenza sui suoi rating, fra cui la necessità di riesaminare i rating 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 o nella loro applicazione.";

c) 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 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 o della prospettiva del rating."