

SENATO DELLA REPUBBLICA

————— XVI LEGISLATURA —————

Doc. XVIII
n. 48

RISOLUZIONE DELLA 6^a COMMISSIONE PERMANENTE

(Finanze e tesoro)

(Estensore GERMONTANI)

approvata nella seduta del 28 luglio 2010

SULLA

**PROPOSTA DI REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO
E DEL CONSIGLIO RECANTE MODIFICA DEL REGOLAMENTO
(CE) n. 1060/2009 RELATIVO ALLE AGENZIE DI RATING DEL
CREDITO (COM (2010) 289 DEFINITIVO)**

ai sensi dell'articolo 144, commi 1 e 6, del Regolamento

Comunicata alla Presidenza il 29 luglio 2010

INDICE

Testo della risoluzione	<i>Pag.</i>	3
Parere della 14 ^a Commissione	»	6

La 6^a Commissione,

esaminata, ai sensi dell'articolo 144 del Regolamento, la proposta di regolamento COM (2010) 289 definitivo del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di *rating* del credito, sottoposta al parere motivato sulla sussidiarietà;

preso atto che lo scopo della proposta di regolamento è rivedere il regolamento sulle agenzie di *rating* del credito al fine di introdurre una vigilanza centralizzata sugli organismi operanti all'interno dell'Unione europea; in particolare, l'Autorità europea di vigilanza sui mercati finanziari (ESMA) assumerà la competenza generale negli ambiti relativi alla registrazione e alla vigilanza continuativa delle agenzie di *rating* del credito, nonché riguardo alle problematiche concernenti i *rating* emessi da agenzie stabilite in Paesi terzi che operano nell'Unione europea a norma dei nuovi regimi di certificazione e avallo;

considerato inoltre che la proposta di regolamento si inserisce all'interno di una profonda riforma dei meccanismi di vigilanza finanziaria in Europa, avviata dalla Commissione europea in seguito all'esperienza della crisi finanziaria e basandosi sulle conclusioni presentate da un gruppo di esperti di alto livello, presieduto da Jacques de Larosière,

si esprime, ai sensi del Protocollo n. 2 allegato al Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in senso favorevole; infatti la Commissione ritiene che le disposizioni contenute nella proposta di regolamento siano conformi al principio di sussidiarietà, in quanto gli obiettivi da essa perseguiti, attesa la natura transnazionale del *rating*, possono essere meglio realizzati dall'Unione europea, invece che attraverso l'azione dei singoli Stati membri.

Per la valutazione del contenuto della proposta di regolamento, la Commissione reputa opportuno richiamarsi alle considerazioni svolte nella risoluzione (Doc. XVIII, n. 14) approvata – nella seduta del 26 marzo 2009 – al termine dell'esame della proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di *rating* del credito (COM (2008) 704 definitivo), che si pongono in una linea di continuità con quanto sarà osservato a proposito del progetto di atto normativo in esame e che danno conto dell'approfondito lavoro compiuto sulla tematica in oggetto.

Nel merito della proposta di regolamento la Commissione ravvisa l'esigenza che il futuro sistema europeo di vigilanza sulle agenzie di emissione del *rating* sia fondato su tre pilastri: l'elaborazione di regole e pro-

cedure idonee a garantire l'indipendenza e l'autonomia di tali soggetti di fronte agli emittenti oggetto di valutazione, in modo da eliminare gli effetti di conflitti di interesse in capo alle agenzie di *rating*, con particolare riferimento alla partecipazione, in via diretta o indiretta, al loro capitale di società emittenti; la previsione di modalità in grado di assicurare la verifica oggettiva della qualità professionale dei collaboratori e dei dipendenti incaricati della procedura di emissione del *rating*; infine l'introduzione di strumenti sanzionatori e di istruzioni di vigilanza in grado di prevenire e reprimere la violazione delle regole. Inoltre si suggerisce di attribuire all'ESMA il compito di redigere e rendere pubbliche delle linee guida anche in termini di metodi statistico-finanziari – alle quali le agenzie di *rating* debbono attenersi o conformarsi per la redazione della valutazione del merito creditizio espresso in giudizi sintetici. La Commissione ritiene, infatti, che la pubblicizzazione di tali linee guida incrementi la trasparenza dell'operato delle agenzie, favorendone indirettamente l'oggettività del giudizio.

La Commissione sottolinea infine la delicatezza del tema del controllo delle informazioni rese al pubblico dei risparmiatori – attraverso canali di comunicazione ad ampia diffusione come i servizi radiotelevisivi e gli organi di stampa – in forma di opinioni sul merito di credito di emittenti e titoli di debito: tale questione va infatti senz'altro collocata all'interno della più generale tematica della valutazione del merito creditizio, atteso il frequente coinvolgimento di esperti qualificati come indipendenti. Non va trascurato che i giudizi sintetici espressi dalle agenzie di *rating*, in grado già di per sé di fornire una informazione per le scelte degli investitori che operano sul mercato, sono spesso interpretati dal pubblico dei risparmiatori come informazione oggettiva da cui trarre indicazione circa la convenienza dell'investimento. La Commissione evidenzia in proposito la necessità che ai risparmiatori sia sempre reso evidente che le valutazioni fornite dalle agenzie di *rating* in merito al rischio di credito dell'emittente che ha emesso il titolo oggetto di giudizio non assumono un valore assoluto. Ciò è confermato dall'esperienza degli ultimi anni, con particolare riferimento alla situazione di quelle banche d'affari internazionali, successivamente fallite, che hanno continuato a godere di un *rating* positivo fino al momento immediatamente precedente alla dichiarazione di dissesto.

La Commissione, inoltre, prende atto delle osservazioni espresse dalla 14^a Commissione permanente e fa propria la seguente osservazione: «l'attribuzione di effetti giuridici tipici alle valutazioni delle agenzie di *rating* dovrebbe essere accompagnata da una migliore regolamentazione dei potenziali conflitti di interesse tra le agenzie stesse e gli emittenti strumenti finanziari, anche al fine di prevenire gli errori e gli abusi che si sono verificati negli ultimi anni. In tale prospettiva, una maggiore trasparenza nelle metodologie di *rating* e una maggiore concorrenza nel settore contribuirebbero a rafforzare la qualità e l'attendibilità delle valutazioni di *rating*, a tutela dei risparmiatori».

La Commissione, nel prendere inoltre atto di quanto osservato dal rappresentante del Governo – il quale ha sottolineato che la proposta prefigura un cambiamento significativo nell'assetto europeo della vigilanza

sul settore del *rating* – ritiene apprezzabile, anche sulla scorta della positiva valutazione espressa dal Governo, la scelta di conferire all'ESMA la titolarità e l'esercizio della vigilanza diretta sulle agenzie di *rating*, per quanto riguarda sia la loro registrazione che la supervisione del loro operato, compreso il potere di adottare provvedimenti di intervento o sanzionatori. L'innovazione appare particolarmente condivisibile nella misura in cui essa intende realizzare un quadro regolamentare comunitario in grado di porre rimedio alle incertezze e alle vischiosità operative derivanti dal vigente assetto di vigilanza, che prevede al contrario complessi meccanismi di collegamento e codecisione tra le singole autorità nazionali competenti. Inoltre, la Commissione reputa condivisibili anche le osservazioni che il Governo italiano ha espresso nell'ambito del negoziato europeo, e ne sollecita la riproposizione anche a sostegno delle osservazioni formulate con la presente risoluzione, secondo le quali l'attività delle agenzie di emissione del *rating* è per sua natura transnazionale e richiede quindi necessariamente l'accentramento delle funzioni di vigilanza in capo a un unico organismo europeo, al fine di evitare fenomeni di arbitraggio regolamentare tra gli Stati membri.

PARERE DELLA 14^a COMMISSIONE PERMANENTE
(POLITICHE DELL'UNIONE EUROPEA)

(Estensore: FONTANA)

27 luglio 2010

La 14^a Commissione, esaminato l'atto COM (2010) 289 definitivo,

considerato che la proposta di regolamento si inserisce all'interno di una profonda riforma dei meccanismi di vigilanza finanziaria in Europa, avviata dalla Commissione europea sulla base dell'esperienza della crisi finanziaria e delle conclusioni presentate il 25 febbraio 2009 da un gruppo di esperti ad alto livello, presieduto da Jacques de Larosière, ex direttore generale del Fondo monetario internazionale;

ricordato che, per quanto riguarda le agenzie di *rating* del credito, il Gruppo de Larosière ha ritenuto più razionale affidare ad una nuova Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (che si andrebbe a sostituire all'attuale Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari) il compito di autorizzare le agenzie di *rating* del credito nell'UE e di sorvegliarne l'attività, e che l'istituzione di questa è prevista dalla proposta di regolamento COM(2009) 503 definitivo;

ritenuto che la proposta si pone in linea con l'esigenza di affidare la vigilanza sulle attività di *rating* ad un organismo sovranazionale, anziché a una pluralità di autorità nazionali, sia pure in un contesto di corresponsabilità, esigenza già espressa dalla 6^a Commissione permanente del Senato nella sua risoluzione del 26 marzo 2009 nonché dalla 14^a Commissione permanente del Senato nel parere reso il 24 marzo 2009 sulla proposta di regolamento – poi entrato in vigore con il n. 1060/2009 – relativo alle agenzie di *rating* del credito;

apprezzato che la proposta prevede che gli emittenti di strumenti finanziari strutturati o terzi collegati debbano consentire l'accesso alle informazioni anche ad agenzie di *rating* del credito in competizione con quelle da loro contattate allo scopo di emettere *rating* su strumenti finanziari strutturati e alle quali hanno fornito le stesse informazioni,

formula, per quanto di competenza, osservazioni favorevoli, con i seguenti rilievi:

la base giuridica della proposta di regolamento appare correttamente individuata nell'articolo 114 del Trattato sul funzionamento dell'U-

nione europea, secondo il quale il Parlamento europeo e il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria, e previa consultazione del Comitato economico e sociale, adottano le misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione e il funzionamento del mercato interno;

la proposta di regolamento appare inoltre conforme al principio di sussidiarietà, in quanto gli obiettivi della proposta, data la natura transnazionale del *rating* e l'opportunità di rimodulare l'impianto normativo europeo in ragione di una centralizzazione del controllo sulle agenzie di *rating* del credito, non possono essere realizzati adeguatamente dagli Stati membri e possono dunque essere meglio realizzati dall'Unione europea;

per quanto riguarda il principio di proporzionalità, la proposta non va al di là di quanto è necessario per raggiungere gli obiettivi perseguiti, in quanto essa lascia impregiudicata la responsabilità delle autorità di vigilanza nazionali per quanto riguarda l'uso dei *rating* del credito da parte dei singoli istituti sorvegliati a livello nazionale, e per quanto riguarda la facoltà di richiedere all'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati di valutare la possibilità di revocare la registrazione a un'agenzia di *rating* del credito o di sospendere l'uso dei suoi *rating*;

in relazione al merito della proposta, si ritiene che l'attribuzione di effetti giuridici tipici alle valutazioni delle agenzie di *rating* dovrebbe essere accompagnata da una migliore regolamentazione dei potenziali conflitti di interesse tra le agenzie stesse e gli emittenti strumenti finanziari, anche al fine di prevenire gli errori e gli abusi che si sono verificati negli ultimi anni. In tale prospettiva, una maggiore trasparenza nelle metodologie di *rating* e una maggiore concorrenza nel settore contribuirebbero a rafforzare la qualità e l'attendibilità delle valutazioni di *rating*, a tutela dei risparmiatori.

