



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 28 aprile 2009 (13.05)
(OR. en)**

8882/09

**Fascicolo interistituzionale:
2008/0217 (COD)**

**CODEC 567
ECOFIN 287
EF 58**

NOTA

del: Segretariato generale
al: Comitato dei Rappresentanti permanenti/Consiglio

Oggetto : Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle
agenzie di rating del credito
- Risultati della prima lettura del Parlamento europeo
(Strasburgo, 21-24 aprile 2009)

I. INTRODUZIONE

Il relatore, Jean-Paul GAUZES (PPE-DE - FR), ha presentato, a nome della commissione economica e monetaria, una relazione contenente 167 emendamenti (emendamenti 1-167) alla proposta di regolamento. Il gruppo politico GUE/NGL ha presentato altri quattro emendamenti (emendamenti 168-171).

Conformemente alle disposizioni dell'articolo 251, paragrafo 2 del trattato CE e alla dichiarazione comune sulle modalità pratiche della procedura di codecisione¹, hanno avuto luogo vari contatti informali tra il Consiglio, il Parlamento europeo e la Commissione al fine di raggiungere un accordo in prima lettura sul fascicolo in questione, evitando in tal modo di dover ricorrere ad una seconda lettura e alla procedura di conciliazione.

In tale contesto, i gruppi politici PPE-DE, PSE e UEN hanno presentato un emendamento unico di

¹ GU C 145 del 30.6.2007, pag. 5.

compromesso (emendamento 172). Detto emendamento era stato concordato durante i contatti informali di cui sopra.

II. VOTAZIONE

Nella votazione che ha avuto luogo il 23 aprile 2009, la plenaria ha adottato l'emendamento unico di compromesso (emendamento 172) alla proposta di regolamento. Non sono stati adottati altri emendamenti. L'emendamento adottato corrisponde a quanto convenuto fra le tre istituzioni e dovrebbe quindi essere accettabile per il Consiglio. Di conseguenza, previo esame del testo da parte dei giuristi-linguisti¹, il Consiglio dovrebbe essere in grado di adottare l'atto legislativo.

Il testo dell'emendamento adottato e la risoluzione legislativa del Parlamento europeo figurano nell'allegato della presente nota. Gli emendamenti sono presentati sotto forma di testo consolidato in cui le parti aggiunte sono evidenziate in *neretto e corsivo*, le soppressioni sono indicate dal simbolo "■" e le modifiche di tipo linguistico o formale dal simbolo "||".

¹ Le delegazioni che avessero osservazioni di carattere giuridico-linguistico possono comunicarle alla segreteria della direzione "Qualità della legislazione" del Consiglio (secretariat.jl-codecision@consilium.europa.eu) entro il 17.5.2009, per meglio preparare la riunione dei giuristi-linguisti con gli esperti nazionali.

Agenzie di rating del credito *I**

Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 23 aprile 2009 sulla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito (COM(2008)0704 – C6-0397/2008 – 2008/0217(COD))

(Procedura di codecisione: prima lettura)

Il Parlamento europeo,

- viste la proposta della Commissione al Parlamento europeo e al Consiglio (COM(2008)0704),
 - visti l'articolo 251, paragrafo 2, e l'articolo 95 del trattato CE, a norma dei quali la proposta gli è stata presentata dalla Commissione (C6-0397/2008),
 - visto l'impegno preso dal rappresentante del Consiglio, con lettera del 23 aprile 2009, di adottare la proposta quale emendata, in conformità dell'articolo 251, paragrafo 2, secondo comma, primo trattino, del trattato CE,
 - visto l'articolo 51 del suo regolamento,
 - visti la relazione della commissione per i problemi economici e monetari e il parere della commissione giuridica (A6-0191/2009),
1. approva la proposta della Commissione quale emendata;
 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.

Posizione del Parlamento europeo definita in prima lettura il 23 aprile 2009 in vista in vista dell'adozione del regolamento (CE) n. .../2009 del Parlamento europeo e del Consiglio 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 che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 95,

vista la proposta della Commissione,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo¹,

deliberando secondo la procedura di cui all'articolo 251 del trattato²,

considerando quanto segue:

- (1) Le agenzie di rating del credito svolgono un ruolo importante sui mercati mobiliari e bancari mondiali giacché i loro rating sono utilizzati dagli investitori, dai mutuatari, dagli emittenti e dai governi *come elementi che contribuiscono alla formazione* di decisioni informate in materia di investimenti e di finanziamenti. Gli enti creditizi, le imprese di investimento, le imprese di assicurazioni vita e non vita, le imprese di riassicurazione, gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e gli enti pensionistici aziendali o professionali possono utilizzare i rating come riferimento per il calcolo dei loro requisiti patrimoniali a fini di solvibilità o per il calcolo dei rischi nella loro attività di investimento. Ne consegue che i rating hanno un impatto significativo *sul funzionamento del mercato e sulla fiducia degli investitori e dei consumatori*. È pertanto essenziale che *le agenzie di rating creditizio operino nel rispetto dei principi di integrità, trasparenza, responsabilità e buon governo, affinché* i rating utilizzati nella Comunità emessi da tali agenzie siano indipendenti, oggettivi e *di qualità adeguata*.
- (2) Attualmente la maggior parte delle agenzie di rating del credito hanno sede al di fuori della Comunità. La maggior parte degli Stati membri non regolamentano le attività delle agenzie di rating del credito né le condizioni per l'emissione dei rating. Nonostante la loro notevole importanza per il funzionamento dei mercati finanziari, le agenzie di rating del credito sono soggette ■ alla legislazione comunitaria *solo in settori limitati*, in particolare alla direttiva

¹ GUC ||

² Posizione del Parlamento europeo del 23 aprile 2009.

2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 28 gennaio 2003, relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato)¹. Fanno inoltre riferimento alle agenzie di rating del credito la direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio e la direttiva 2006/49/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'adeguatezza di capitale delle imprese di investimento e degli enti creditizi². È perciò importante stabilire norme che garantiscano che tutti i rating **creditizi emessi da agenzie di rating del credito registrate nella Comunità** siano di **■** qualità **adeguata** e siano emessi da agenzie di rating del credito soggette a requisiti rigorosi. La Commissione continuerà a collaborare con i suoi partner internazionali per garantire la convergenza delle norme che si applicano alle agenzie di rating del credito. ***dovrebbe essere possibile esentare dal presente regolamento talune banche centrali che emettono rating del credito a condizione che rispondano a tutte le condizioni applicabili in materia che garantiscono l'indipendenza e l'integrità delle loro attività di rating del credito e sono altrettanto rigorosi quanto i requisiti previsti dal presente regolamento.***

(2bis) Il presente regolamento non dovrebbe istituire un obbligo generalizzato di sottoporre a un rating conforme al regolamento stesso gli strumenti o gli obblighi finanziari. In particolare, esso non dovrebbe obbligare gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), quali definiti dalla direttiva [2009/XX/CE] del Parlamento europeo e del Consiglio, o gli enti pensionistici aziendali o professionali, quali definiti dalla direttiva 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, a investire, nel conformarsi a dette direttive, solo in strumenti finanziari valutati a norma del presente regolamento.

(2ter) Le disposizioni del presente regolamento non dovrebbero in alcun caso istituire un obbligo generalizzato per gli istituti finanziari o gli investitori di investire esclusivamente in titoli per i quali è stato pubblicato un prospetto a norma della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004/CE della Commissione e che sono oggetto di rating ai sensi del presente regolamento; quest'ultimo non dovrebbe neppure imporre agli emittenti, agli offerenti o alle persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione nei mercati regolamentati l'obbligo di richiedere il rating per i titoli soggetti all'obbligo di pubblicare un prospetto ai sensi della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione.

¹ GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

² GU L 177 del 30.6.2006, pag. 201.

(2 quater) Il prospetto pubblicato a norma della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione dovrebbe contenere informazioni chiare e visibili indicanti se il rating creditizio dei relativi titoli è stato emesso o meno da un'agenzia di rating con sede nella Comunità e registrata a norma del presente regolamento. Tuttavia, nulla impedisce nel presente regolamento alle persone responsabili della pubblicazione di un prospetto a norma della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione di inserire nel prospetto qualsiasi informazione pertinente, compresi i rating del credito emessi in paesi terzi nonché le relative informazioni.

(2 quinquies) Le agenzie di rating del credito dovrebbero emettere rating del credito e svolgere attività di rating del credito così come possono svolgere attività accessorie a titolo professionale. Lo svolgimento di servizi ausiliari non dovrebbe compromettere l'indipendenza o l'integrità dell'attività di emissione di rating del credito.

(2 sexies) È opportuno che il presente regolamento si applichi ai rating del credito emessi da agenzie di rating del credito registrate nella Comunità. Scopo principale del presente regolamento è quello di proteggere la stabilità dei mercati finanziari e gli investitori. I "credit score" (meriti di credito), i sistemi di "credit scoring" (punteggio sull'affidabilità creditizia) o valutazioni analoghe inerenti a obblighi derivanti dalle relazioni con i consumatori e i rapporti commerciali o sindacali dovrebbero essere esclusi dall'ambito di applicazione del presente regolamento.

- (3) Le agenzie di rating del credito **devono** applicare su base volontaria il Code of Conduct – Fundamentals for credit rating agencies ("Codice di condotta - Principi basilari per le agenzie di rating del credito") emanato dalla International Organisation of Securities Commissions, ("codice della IOSCO"). Nel 2006 una comunicazione della Commissione sulle agenzie di rating del credito¹ invitava il comitato delle autorità europee di regolamentazioni dei valori mobiliari (CESR) a monitorare l'osservanza del codice della IOSCO e a presentare una relazione in materia alla Commissione su base annua.
- (4) Il Consiglio europeo del 13 e 14 marzo 2008 è giunto ad una serie di conclusioni volte a far fronte alle principali carenze individuate nel sistema finanziario. Uno degli obiettivi è migliorare il funzionamento del mercato e le strutture degli incentivi, compreso il ruolo delle agenzie di rating del credito.

¹ GU C 59 dell'11.3.2006, pag. 2.

- (5) È opinione generale che le agenzie di rating del credito non siano state capaci, *da un lato*, di adeguare tempestivamente i loro rating al peggioramento delle condizioni del mercato e, *dall'altro, di adattare per tempo i loro rating del credito dopo l'aggravarsi della crisi del mercato*. Il modo migliore per porre rimedio a questa incapacità è adottare misure in materia di conflitti di interesse, qualità dei rating, trasparenza delle agenzie di rating del credito, governance interna e sorveglianza delle attività delle agenzie di rating del credito. Gli utenti dei rating *del credito* non dovrebbero affidarsi ciecamente a tali rating. Essi dovrebbero *sempre* procedere con la massima attenzione alla propria analisi e *all'opportuna* diligenza dovuta prima di affidarsi a tali rating.
- (6) È necessario stabilire un quadro comune di norme riguardanti *il miglioramento della* qualità dei rating. *In particolare, ciò riguarda la qualità dei rating creditizio* utilizzati *dai rispettivi* istituti finanziari *e da persone* regolamentati da norme armonizzate nella Comunità. In caso contrario vi sarebbe il rischio che gli Stati membri adottino misure divergenti a livello nazionale. Ciò avrebbe un impatto negativo diretto sul mercato interno e creerebbe ostacoli al suo buon funzionamento, perché le agenzie di rating del credito che emettono rating ad uso degli istituti finanziari della Comunità sarebbero soggette a regole diverse nei singoli Stati membri. Requisiti divergenti in materia di qualità dei rating potrebbero inoltre determinare livelli diversi di tutela degli investitori e dei consumatori. *Inoltre gli utenti dovrebbero poter paragonare i rating emessi nella Comunità con i rating emessi a livello internazionale.*
- (6 bis) Il presente regolamento non dovrebbe incidere in alcun modo sull'uso dei rating da parte di persone diverse da quelle menzionate nel presente regolamento.*
- (6 ter) È auspicabile prevedere l'uso di rating del credito emessi nei paesi terzi a fini regolamentari nella Comunità solo se conformi a requisiti altrettanto rigorosi quanto quelli stabiliti dal presente regolamento. Quest'ultimo introduce un sistema di omologazione che consente alle agenzie di rating del credito con sede nella Comunità e registrate conformemente al presente regolamento di omologare i rating del credito emessi nei paesi terzi. Nell'avallare un rating emesso in un paese terzo, l'agenzia di rating del credito dovrebbe determinare e controllare su base continuativa se l'attività di rating finalizzata all'emissione di detti rating rispetta requisiti in materia di emissione di rating del credito che siano altrettanto rigorosi quanto quelli di cui al presente regolamento e siano idonei a conseguire i medesimi obiettivi normativi e gli stessi effetti pratici.*
- (6 quater) Per rispondere ai timori secondo cui lo stabilimento al di fuori della Comunità potrebbe costituire un serio impedimento a un'efficace vigilanza nell'interesse preminente dei mercati finanziari della Comunità, va introdotto un sistema di omologazione del genere per le agenzie di rating del credito che sono affiliate o lavorano in stretta collaborazione con agenzie di rating del credito con sede nella Comunità. Tuttavia può rendersi necessario adeguare in taluni casi il requisito della presenza fisica nella Comunità, segnatamente per*

quanto riguarda agenzie di rating del credito più piccole di paesi terzi che non sono presenti, né sono affiliate nella Comunità. Nel loro caso occorre pertanto definire uno specifico sistema di certificazione, sempreché tali agenzie non siano importanti sotto il profilo sistemico per la stabilità finanziaria o l'integrità dei mercati finanziari di uno o più Stati membri.

- (6 quinquies) La certificazione dovrebbe essere possibile dopo che la Commissione abbia accertato l'equivalenza del quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo rispetto ai requisiti del presente regolamento. Il meccanismo di equivalenza previsto non dovrebbe comportare un accesso automatico alla Comunità, ma dovrebbe offrire alle agenzie di rating del credito ammissibili la possibilità di essere valutate caso per caso e ottenere l'esenzione da alcuni dei requisiti organizzativi applicabili alle agenzie di rating del credito operanti nella Comunità, compreso il requisito della presenza fisica nella Comunità.*
- (6 sexies) Il presente regolamento dovrebbe altresì imporre alle agenzie di rating di paesi terzi di rispettare i criteri considerati requisiti generali per l'integrità del lavoro svolto, al fine di prevenire interferenze nel merito dei rating creditizi da parte di autorità competenti e altre autorità pubbliche di tale paese terzo e prevedere una politica adeguata in materia di conflitto di interesse nonché la rotazione degli analisti e la comunicazione periodica e continua.*
- (6 septies) L'esistenza di accordi di cooperazione stabili tra le autorità competenti degli Stati membri d'origine e quelle corrispondenti dei paesi terzi in cui hanno sede le agenzie di rating del credito costituisce un altro importante requisito per un solido sistema di omologazione e un sistema di equivalenza.*
- (6 octies) L'agenzia che omologa i rating del credito emessi in un paese terzo dovrebbe essere ritenuta pienamente e incondizionatamente responsabile per tali rating omologati e per il rispetto delle relative condizioni di cui al presente regolamento.*
- (6 nonies) Il presente regolamento non dovrebbe applicarsi ai rating prodotti da un'agenzia di rating del credito in seguito a un singolo ordine e forniti esclusivamente alla persona che li ha commissionati e che non sono destinati alla divulgazione al pubblico o alla distribuzione previo abbonamento.*
- (6 decies) La ricerca e le raccomandazioni in materia di investimenti ed altri eventuali pareri in merito al valore o al prezzo di uno strumento finanziario o di un'obbligazione finanziaria non dovrebbero essere considerati rating.*
- (6 undecies) Per "rating del credito non sollecitato" si dovrebbe intendere un rating del credito non avviato su richiesta dell'emittente o dell'entità valutata. Tale rating dovrebbe essere chiaramente identificato come tale e dovrebbe essere distinto tramite mezzi appropriati dai rating sollecitati.*
- (7) Per evitare potenziali conflitti di interesse, ■ le agenzie di rating del credito **concentrano** la loro attività **professionale** all'emissione di rating. Non è opportuno che un'agenzia di rating del credito presti servizi di consulenza, ed in particolare che formuli proposte o raccomandazioni per quanto riguarda la concezione di uno strumento finanziario strutturato. È tuttavia opportuno che le agenzie di rating del credito prestino servizi ausiliari qualora ciò non

crei potenziali conflitti di interesse con l'emissione di rating.

(7 bis) Occorre che le agenzie di rating del credito utilizzino metodologie di rating che siano rigorose, sistematiche, continuative e soggette a convalida anche sulla base della pertinente esperienza storica e di test retrospettivi. Tuttavia, questo requisito non dovrebbe in alcun caso costituire motivo di interferenze con il contenuto dei rating e con le metodologie da parte di autorità competenti e degli Stati membri. Analogamente, il requisito di revisione almeno annuale dei rating da parte delle agenzie di rating del credito non dovrebbe pregiudicare l'obbligo che incombe loro di controllare i rating su base continuativa e di rivederli ove necessario. Tali requisiti non dovrebbero essere applicati in maniera tale da impedire l'ingresso sul mercato di nuove agenzie di rating del credito.

(7 ter) I rating devono avere basi solide e motivate, al fine di evitare soluzioni compromissorie.

(7 quater) Le agenzie di rating del credito dovrebbero rendere pubbliche le informazioni relative alle metodologie, ai modelli e alle ipotesi fondamentali di rating utilizzati nelle loro attività di rating. Il grado di dettaglio delle informazioni da rendere pubbliche riguardo ai modelli dovrebbe essere tale da fornire agli utenti dei rating informazioni atte a consentire loro di usare la diligenza dovuta al fine di valutare se fare o meno affidamento su tali rating. Dall'altro lato, le informazioni da rendere pubbliche riguardo ai modelli dovrebbero essere tali da non rivelare informazioni commerciali sensibili o ostacolare seriamente l'innovazione.

(8) È necessario che le agenzie di rating del credito stabiliscano politiche e procedure interne appropriate per i dipendenti e le altre persone partecipanti al processo di rating **al fine di prevenire, individuare, eliminare o gestire e divulgare qualsiasi conflitto** di interesse e garantire in modo continuativo la qualità, integrità e accuratezza del processo di rating del credito e revisione. **Tali politiche e procedure dovrebbero in particolare comprendere il sistema di controllo interno e la funzione di controllo della conformità.**

(9) È indispensabile che le agenzie di rating del credito evitino situazioni di conflitto di interesse e gestiscano tali conflitti adeguatamente quando essi sono inevitabili, in modo da garantire la propria indipendenza. È indispensabile che le agenzie di rating del credito divulgino i conflitti di interesse in modo tempestivo. È necessario altresì che esse conservino la documentazione di tutti i fattori che minacciano l'indipendenza dell'agenzia e dei suoi

dipendenti *e di altre persone* partecipanti al processo di rating, nonché di tutte le misure di salvaguardia applicate per attenuarli.

(9 bis) L'agenzia o gruppo di agenzie di rating del credito dovrebbero applicare le disposizioni necessarie per una governance societaria. Nell'adottare le proprie norme di governance societaria, l'agenzia e gruppo di agenzie di rating del credito dovrebbe tener conto della necessità di garantire l'emissione di rating indipendenti, obiettivi e di qualità adeguata.

(10) Per garantire l'indipendenza del processo di rating dagli interessi economici dell'agenzia di rating del credito in quanto società, occorre che le agenzie di rating del credito garantiscano che ***almeno un terzo, ma non meno di due, dei membri del*** consiglio di amministrazione o di sorveglianza ***siano*** indipendenti ai sensi del punto 13 della sezione III della raccomandazione 2005/162/CE della Commissione sul ruolo degli amministratori senza incarichi esecutivi o dei membri del consiglio di sorveglianza delle società quotate e sui comitati del consiglio d'amministrazione o di sorveglianza¹. È inoltre necessario che la maggioranza ***della dirigenza***, compresi tutti i membri indipendenti, abbiano conoscenze sufficienti ***nei settori pertinenti dei*** servizi finanziari ***Il responsabile per la funzione di controllo della conformità dovrebbe riferire regolarmente all'alta dirigenza e ai membri indipendenti del consiglio di amministrazione o di sorveglianza in merito allo svolgimento dei suoi compiti.***

(11) Per evitare conflitti di interesse occorre che la retribuzione dei membri indipendenti del consiglio di amministrazione o di sorveglianza non dipenda dai risultati economici dell'agenzia ***di rating del credito.***

(12) È indispensabile che un'agenzia di rating del credito assegni alla sua attività di rating un numero sufficiente di dipendenti che abbiano conoscenze ed esperienze appropriate. È necessario in particolare che l'agenzia di rating del credito garantisca l'allocazione di risorse umane e finanziarie adeguate all'emissione di rating nonché al loro monitoraggio ed aggiornamento.

(12 bis) Per tenere conto delle condizioni specifiche delle agenzie di rating del credito che occupano meno di cinquanta dipendenti, le autorità competenti dovrebbero poter dispensare tali agenzie di rating del credito da alcuni degli obblighi stabiliti dal presente regolamento per quanto riguarda il ruolo dei membri indipendenti del consiglio, la funzione di controllo della conformità e il meccanismo di rotazione, a condizione che dette

agenzie di rating del credito siano in grado di dimostrare che rispondono a condizioni specifiche. Le autorità competenti dovrebbero verificare, in particolare, se le dimensioni dell'agenzia di rating del credito non siano state determinate in modo da evitare l'osservanza dei requisiti stabiliti dal presente regolamento da parte di un'agenzia di rating del credito o di un gruppo di agenzie di rating del credito. Nella concessione delle deroghe le autorità competenti degli Stati membri dovrebbero evitare i rischi di frammentazione del mercato interno e garantire l'applicazione uniforme del diritto comunitario.

- (13) Il mantenimento di relazioni di lunga durata con le stesse entità valutate o terzi ad esse collegati potrebbe compromettere l'indipendenza degli analisti e delle persone che approvano i rating. È pertanto indispensabile che tali analisti e persone siano soggetti ad un meccanismo di rotazione *appropriato che preveda un graduale avvicendamento nelle squadre di analisti e nei comitati di rating.*
- (14) ■ È necessario che le agenzie di rating del credito garantiscano che le metodologie, i modelli e le ipotesi fondamentali, *quali le ipotesi matematiche o in materia di correlazioni*, utilizzati per determinare i rating siano adeguatamente mantenuti, aggiornati e sottoposti periodicamente a revisione globale *con pubblicazione delle relative analisi in modo da consentire una revisione globale.* Laddove la mancanza di dati affidabili o la complessità della struttura di un nuovo prodotto, ad esempio di un nuovo tipo di strumento finanziario strutturato, pone seri dubbi circa il fatto che l'agenzia di rating del credito possa emettere un rating credibile, è necessario che l'agenzia *non proceda all'emissione di un rating o ritiri un rating esistente. Le eventuali variazioni nella qualità dei dati disponibili per il monitoraggio di un rating già emesso dovrebbero essere rese pubbliche nell'ambito della revisione e, se del caso, il rating stesso viene rettificato.*
- (15) Per garantire la qualità dei rating *del credito*, occorre che un'agenzia di rating del credito adotti misure per garantire che le informazioni utilizzate ai fini dell'assegnazione di un rating *del credito* siano affidabili. A tal fine un'agenzia di rating del credito può prevedere tra l'altro di affidarsi a bilanci oggetto di revisione indipendente e all'informativa al pubblico; di ricorrere a verifiche da parte di prestatori di servizi di buona reputazione; di procedere direttamente a controlli di campioni aleatori delle informazioni ricevute; o di prevedere disposizioni contrattuali che stabiliscono chiaramente la responsabilità dell'entità valutata o di terzi ad essa collegati qualora le informazioni fornite a titolo del contratto fossero

¹ GU L 52 del 25.2.2005, pag. 51.

notoriamente sostanzialmente false o fuorvianti o qualora l'entità valutata o terzi ad essa collegati si astenessero da una ragionevole diligenza dovuta per quanto riguarda l'accuratezza delle informazioni come specificato in base ai termini del contratto.

(15 bis) Il presente regolamento fa salvo il dovere delle agenzie di rating del credito di tutelare il diritto alla vita privata delle persone fisiche per quanto riguarda il trattamento dei dati personali ai sensi della direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati¹.

(16) È necessario che ***le agenzie di rating del credito stabiliscano opportune procedure di revisione periodica delle*** metodologie, ***dei*** modelli e ***delle*** ipotesi di base utilizzati dall'agenzia di rating del credito per l'elaborazione di rating siano rivisti periodicamente per garantire che riflettano adeguatamente le condizioni variabili dei mercati delle attività sottostanti. Al fine di garantire la trasparenza, occorre che la comunicazione di qualsiasi modifica sostanziale alle metodologie e pratiche, alle procedure e ai processi utilizzati dall'agenzia di rating del credito avvenga prima della sua applicazione, salvo qualora condizioni di mercato estreme richiedano la modifica immediata del rating.

(17) Occorre che l'agenzia di rating del credito segnali in maniera appropriata ogni eventuale rischio, includendo un'analisi di sensitività per le ipotesi pertinenti utilizzate. È necessario che tale analisi spieghi come i vari sviluppi del mercato che fanno muovere i parametri integrati nel modello (ad esempio la volatilità) possano influenzare le modifiche del rating. È indispensabile che l'agenzia di rating del credito garantisca che le informazioni sui tassi storici di inadempimento associati alle sue categorie di rating siano verificabili e quantificabili e costituiscano una base sufficiente affinché le parti interessate possano capire i rendimenti storici associati a ciascuna categoria di rating e se e come le categorie di rating siano cambiate. Se la natura del rating o altre circostanze fanno sì che un tasso storico di inadempimento non sia appropriato o statisticamente valido o possa in altro modo fuorviare gli utenti del rating, occorre che l'agenzia di rating del credito fornisca chiarimenti appropriati. È opportuno che queste informazioni siano per quanto possibile comparabili con eventuali modelli già esistenti nel settore in modo da aiutare gli investitori nei raffronti dei risultati delle diverse agenzie di rating del credito.

¹ ***GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31.***

- (17 bis) Per rafforzare la trasparenza dei rating del credito e contribuire alla tutela degli investitori, il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR) dovrebbe tenere un registro centrale nel quale siano conservate informazioni relative ai precedenti risultati delle agenzie di rating del credito nonché informazioni sui rating emessi in passato. Le agenzie di rating del credito dovrebbero trasmettere informazioni a tale registro in forma standardizzata. Il CESR dovrebbe rendere pubbliche tali informazioni e pubblicare informazioni sintetiche sui principali sviluppi osservati su base annuale.*
- (18) In determinate circostanze gli strumenti finanziari strutturati possono avere effetti diversi dagli strumenti di debito societario tradizionali. Potrebbe essere fuorviante per gli investitori applicare le stesse categorie di rating ad entrambi i tipi di strumenti senza ulteriori spiegazioni. È necessario che le agenzie di rating del credito svolgano un ruolo importante ai fini dell'accrescimento della conoscenza da parte degli utenti dei rating delle specificità dei prodotti finanziari strutturati rispetto a quelli tradizionali. Occorre pertanto che le agenzie di rating del credito *differenzino chiaramente le categorie utilizzate per emettere rating di strumenti finanziari strutturati e le categorie di rating utilizzate per altri strumenti finanziari od obblighi finanziari aggiungendo un simbolo appropriato alla categoria di rating.*
- (19) È indispensabile che le agenzie di rating del credito adottino provvedimenti per evitare situazioni in cui gli emittenti richiedano simultaneamente ad un certo numero di agenzie di rating del credito un rating *del credito* preliminare dello strumento finanziario strutturato in questione in modo da individuare quella che offre il rating migliore per lo strumento proposto. Occorre altresì che gli emittenti evitino di ricorrere a tali pratiche.
- (20) Occorre che un'agenzia di rating del credito conservi la documentazione della metodologia dei rating e aggiornamenti periodici delle sue modifiche e conservi traccia degli elementi sostanziali del dialogo tra l'analista e l'entità valutata o terzi ad essa collegati.
- (21) Per garantire un livello elevato di fiducia degli investitori e dei consumatori nel mercato interno, è indispensabile che le agenzie di rating del credito che emettono rating *del credito* nella Comunità siano soggette ad obbligo di registrazione. *La registrazione è il principale requisito affinché le agenzie di rating del credito emettano rating da utilizzare a fini regolamentari nella Comunità.* È pertanto necessario stabilire le condizioni *armonizzate* e la procedura per la concessione, la sospensione e la revoca di tale registrazione.

- (21 bis) *Il presente regolamento non dovrebbe sostituire la procedura stabilita per il riconoscimento delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito ("ECAI"), a norma della direttiva 2006/48/CE. Le ECAI già riconosciute nella Comunità dovrebbero fare domanda di registrazione a norma del presente regolamento.*
- (22) Occorre che un'agenzia di rating del credito registrata dall'autorità competente dello Stato membro interessato sia autorizzata ad emettere rating in tutta la Comunità. È pertanto necessario prevedere un'unica procedura di registrazione per ciascuna agenzia di rating del credito che *produca effetti* in tutta la Comunità. *La registrazione di un'agenzia di rating del credito dovrebbe acquisire efficacia in tutta la Comunità in seguito all'entrata in vigore della decisione di registrazione adottata dall'autorità competente dello Stato membro d'origine nella normativa nazionale in materia.*
- (23) Alcune agenzie di rating del credito sono composte da diverse entità giuridiche che costituiscono congiuntamente un gruppo di agenzie di rating del credito. Al momento della registrazione di ciascuna delle agenzie di rating del credito appartenenti a tale gruppo, occorre che le autorità competenti degli Stati membri interessati coordinino la valutazione delle domande presentate dalle agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo *e l'adozione di decisioni riguardo alla concessione della registrazione. Dovrebbe tuttavia essere possibile rifiutare la registrazione a un'agenzia di rating del credito appartenente a un gruppo di agenzie di rating del credito qualora detta agenzia non rispetti i requisiti previsti per la registrazione mentre altri membri di detto gruppo soddisfano tutti i requisiti previsti per la registrazione a norma del presente regolamento. Poiché il collegio di autorità competenti non ha il potere di emanare decisioni giuridicamente vincolanti, ciascuna delle autorità competenti degli Stati membri di origine dei membri del gruppo di agenzie di rating del credito dovrebbe emanare una decisione individuale nei riguardi dell'agenzia di rating del credito stabilita nel territorio dello Stato membro in questione.*
- (24) Occorre stabilire un unico punto di *entrata per la* presentazione delle domande di registrazione. Il CESR dovrebbe ricevere le domande di registrazione ed informare effettivamente le autorità competenti in tutti gli Stati membri. *Il CESR dovrebbe altresì fornire consulenza all'autorità competente dello Stato membro di origine in merito alla completezza della domanda.* L'esame delle domande di registrazione dovrebbe essere effettuato a livello nazionale dall'autorità competente dello Stato membro interessato. Per occuparsi in modo efficace delle agenzie di rating del credito, è opportuno che le autorità

competenti ■ istituiscano una rete operativa (*un collegio*) sostenuta da un'infrastruttura informatica efficiente. *Il CESR dovrebbe costituire un sottocomitato specializzato nel settore dei rating di ciascuna delle classi di attività valutate dalle agenzie di rating del credito.*

(24 bis) Un collegio di autorità competenti dovrebbe rappresentare una piattaforma efficace per lo scambio di informazioni in materia di vigilanza tra le autorità competenti e per il coordinamento delle loro attività e delle misure di vigilanza necessarie per la vigilanza efficace delle agenzie di rating del credito. In particolare, il collegio di autorità competenti dovrebbe agevolare il controllo dell'osservanza delle condizioni per l'omologazione dei rating emessi in paesi terzi, la certificazione, gli accordi di esternalizzazione e la deroga per le agenzie di rating del credito di cui al presente regolamento. Le attività dei collegi di autorità competenti dovrebbero contribuire all'applicazione armonizzata delle disposizioni del presente regolamento e alla convergenza delle prassi di vigilanza.

(24 ter) Per un maggiore coordinamento pratico delle attività del collegio, i membri del collegio dovrebbero designare tra loro un facilitatore. Il facilitatore dovrebbe avere il compito di presiedere le riunioni del collegio, predisporre procedure di coordinamento scritte per il collegio stesso e coordinarne le attività. Nel corso del processo di registrazione il facilitatore dovrebbe valutare la necessità di prorogare il periodo per l'esame di una domanda, coordinare l'esame di una domanda e tenere i contatti con il CESR.

(25) Nel novembre del 2008 la Commissione ha istituito un gruppo ad alto livello che esaminerà la futura architettura di vigilanza europea nel settore dei servizi finanziari, compreso il ruolo del CESR.

(25 bis) L'attuale architettura di vigilanza non va considerata la soluzione a lungo termine per il controllo delle agenzie di rating del credito. I collegi di autorità di vigilanza, che sono tenuti a semplificare in questo settore la cooperazione e la convergenza in materia di vigilanza nella Comunità, rappresentano un notevole passo avanti, ma non possono sostituire tutti i vantaggi dati da una vigilanza più consolidata del settore delle agenzie di rating. La crisi dei mercati finanziari internazionali ha dimostrato chiaramente l'opportunità di esaminare ulteriormente la necessità di ampie riforme del modello di regolamentazione e di vigilanza del settore finanziario nella Comunità. Per realizzare il necessario livello di convergenza e cooperazione in materia di vigilanza nella Comunità e per sostenere la stabilità del sistema finanziario, sono assolutamente necessarie ulteriori ampie riforme del modello di regolamentazione e di vigilanza del settore finanziario nella Comunità, le quali dovrebbero essere prontamente avanzate dalla Commissione europea tenendo debitamente conto delle conclusioni presentate dal gruppo di esperti presieduto da Jacques de Larosière il 25 febbraio 2009. La Commissione dovrà, quanto prima possibile e comunque entro il 1° luglio 2010, trasmettere al Parlamento europeo, al Consiglio e alle altre istituzioni interessate le proprie osservazioni in merito presentando le proposte

legislative eventualmente necessarie per colmare le lacune riscontrate nell'ambito degli accordi di coordinamento e di cooperazione in materia di vigilanza.

(25 ter) I cambiamenti significativi del sistema di omologazione, gli accordi di esternalizzazione e l'apertura e la chiusura di succursali dovrebbero essere considerati tra le modifiche rilevanti in ordine alle condizioni richieste per la registrazione iniziale di un'agenzia di rating del credito.

(26) È necessario che la vigilanza di un'agenzia di rating del credito sia esercitata dall'autorità competente dello Stato membro di origine ■ in collaborazione con le autorità competenti degli altri Stati membri interessati *avvalendosi del collegio e coinvolgendo opportunamente il CESR.*

(26 bis) La capacità dell'autorità competente dello Stato membro di origine e di altri membri del collegio di valutare e controllare che un'agenzia di rating del credito sia conforme ai requisiti di cui al presente regolamento non deve essere limitata da eventuali accordi di esternalizzazione conclusi dall'agenzia di rating del credito. L'agenzia di rating del credito deve rimanere responsabile di tutti gli obblighi ad essa applicabili in virtù del presente regolamento in caso di ricorso ad accordi di esternalizzazione.

(27) Per mantenere un livello elevato di fiducia degli investitori e dei consumatori e consentire *una vigilanza continua* dei rating *emessi* dagli istituti finanziari nella Comunità, le agenzie di rating del credito la cui sede è ubicata al di fuori della Comunità dovrebbero essere tenute a costituire una controllata nella Comunità per rendere possibile una vigilanza efficace delle loro attività nella Comunità e un utilizzo efficace del sistema di omologazione e di equivalenza. *Dovrebbe altresì essere incoraggiato l'emergere di nuovi attori sul mercato delle agenzie di rating.*

(27 bis) Le autorità competenti dovrebbero poter esercitare i poteri definiti nel presente regolamento nei confronti delle agenzie di rating del credito, delle persone che partecipano alle attività di rating, delle entità valutate e dei terzi collegati, dei terzi ai quali le agenzie di rating del credito hanno esternalizzato determinate funzioni o attività e di altre persone diversamente collegate o connesse con le agenzie di rating del credito o le attività di rating. Dette persone dovrebbero comprendere, tra l'altro, gli azionisti o i membri dei consigli di amministrazione o di sorveglianza delle agenzie di rating del credito e delle entità valutate.

(27 ter) Le disposizioni del presente regolamento in materia di diritti di vigilanza dovrebbero lasciare impregiudicate le pertinenti disposizioni di diritto interno che disciplinano i diritti di vigilanza o diritti analoghi.

(28) È opportuno creare un meccanismo per garantire l'effettiva applicazione delle disposizioni del presente regolamento. Le autorità competenti degli Stati membri dovrebbero avere a loro disposizione i mezzi necessari per garantire che i rating **emessi** all'interno della Comunità siano emessi conformemente al presente regolamento. ***Il ricorso a tali misure di vigilanza dovrebbe essere sempre coordinato all'interno del collegio. Devono essere imposte misure quali il ritiro della registrazione o la sospensione dell'uso a fini regolamentari dei rating quando sono considerate proporzionate rispetto alla gravità della violazione degli obblighi emananti dal presente regolamento. Nell'esercizio delle loro funzioni di vigilanza, le autorità competenti devono tenere debitamente conto degli interessi degli investitori e della stabilità dei mercati.*** Giacché occorre preservare l'indipendenza ■ di un'agenzia di rating del credito nel processo di emissione dei suoi rating, ***né*** le autorità competenti ***né gli Stati membri*** dovrebbero interferire in relazione alla sostanza dei rating e alle metodologie con le quali un'agenzia di rating del credito determina i rating ***al fine di evitare di compromettere i rating.*** ***Qualora un'agenzia di rating del credito sia sottoposta a pressioni, essa deve informare la Commissione e il CESR. La Commissione deve esaminare caso per caso se vanno presi ulteriori provvedimenti contro lo Stato membro in questione per il mancato rispetto dei suoi obblighi a norma del presente regolamento.***

(28 bis) È auspicabile assicurare che l'adozione di decisioni di cui al presente regolamento si basi su una stretta cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri; l'adozione delle decisioni in ordine alla registrazione dovrebbe pertanto avvenire sulla base di un accordo. Si tratta di un presupposto necessario per l'efficacia del processo di registrazione e dell'esercizio della vigilanza. Le decisioni dovrebbero essere adottate in modo efficace, rapido e consensuale.

(29) È necessario che le autorità competenti degli Stati membri cooperino per garantire l'efficienza della vigilanza ed evitare la duplicazione delle funzioni.

(29 bis) È altresì importante prevedere lo scambio di informazioni tra le autorità competenti preposte alla vigilanza delle agenzie di rating del credito a norma del presente regolamento e le autorità competenti preposte alla vigilanza degli istituti finanziari sempre a norma del presente regolamento, in particolare le autorità competenti preposte alla vigilanza prudenziale o alla stabilità finanziaria negli Stati membri.

(30) ■ Le autorità competenti degli ■ Stati membri ***diverse da quelle degli Stati membri di origine*** dovrebbero essere in grado di intervenire e di adottare ***le misure di vigilanza*** appropriate,

dopo aver informato il CESR e l'autorità competente dello Stato membro di origine e previa consultazione del collegio, qualora abbiano accertato che un'agenzia di rating del credito registrata i cui rating sono usati all'interno del loro territorio viola gli obblighi derivanti dal presente regolamento.

(30 bis) Salvo che il presente regolamento disponga una procedura specifica per la registrazione, la certificazione o la revoca della registrazione, l'adozione di misure di vigilanza o l'esercizio di poteri di vigilanza, si dovrebbe applicare la legislazione nazionale a disciplina di tali procedure, senza pregiudicare i diritti delle agenzie di rating del credito e di altri soggetti virtù di detta legislazione.

(31) È necessario rafforzare la convergenza dei poteri a disposizione delle autorità competenti in modo da creare le premesse affinché le norme vengano fatte rispettare in modo equivalente in tutto il mercato interno.

(32) È opportuno che il CESR garantisca un'applicazione coerente del presente regolamento. Esso dovrebbe rafforzare ed agevolare la cooperazione *e il coordinamento tra le* autorità competenti nelle attività di vigilanza *e, ove opportuno, emanare orientamenti*. Il CESR dovrebbe pertanto istituire un meccanismo di mediazione *e revisione tra pari* per agevolare un approccio coerente da parte delle autorità competenti.

(33) Gli Stati membri dovrebbero fissare norme relative alle sanzioni applicabili in caso di violazione delle disposizioni del presente regolamento e garantirne l'attuazione. Tali sanzioni *dovrebbero* essere effettive, proporzionate e dissuasive *e riguardare quanto meno i casi di grave scorrettezza professionale e omissione di diligenza dovuta. Gli Stati membri dovrebbero avere la possibilità di disporre sanzioni nell'ambito del diritto amministrativo e penale. Il CESR dovrebbe definire orientamenti sulla convergenza delle prassi inerenti a siffatte sanzioni.*

(34) Lo scambio o la trasmissione di informazioni tra autorità competenti, altre autorità, organismi o persone dovrebbe essere in conformità con le norme sul trasferimento dei dati personali di cui alla direttiva 95/46/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 ottobre 1995, relativa alla tutela delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, nonché alla libera circolazione di tali dati¹.

¹ GU L 281 del 23.11.1995, pag. 31.

- (34 bis) Il regolamento dovrebbe inoltre prevedere norme per lo scambio di informazioni con le autorità competenti di paesi terzi, in particolare con quelle preposte alla vigilanza delle agenzie di rating del credito che partecipano all'avallo e alla certificazione.*
- (35) Fatta salva l'applicazione del presente atto comunitario, eventuali richieste di risarcimento nei confronti delle agenzie di rating del credito per violazione delle disposizioni del presente regolamento andrebbero fatte valere a norma della pertinente legislazione nazionale in materia di responsabilità civile.*
- (36) Le misure necessarie per l'attuazione del presente regolamento dovrebbero essere adottate secondo la decisione 1999/468/CE del Consiglio, del 28 giugno 1999, recante modalità per l'esercizio delle competenze di esecuzione conferite alla Commissione¹.
- (37) In particolare la Commissione dovrebbe avere il potere, anche tenendo conto degli sviluppi internazionali, di modificare gli allegati I e II del presente regolamento che stabiliscono i criteri specifici per valutare se un'agenzia di rating del credito abbia adempito ai propri obblighi in termini di organizzazione interna, disposizioni operative, normativa relativa ai dipendenti, presentazione dei rating e comunicazione e precisare o modificare i criteri per la determinazione dell'equipollenza delle disposizioni del presente regolamento con il quadro giuridico di regolamentazione e vigilanza di paesi terzi. Dato che tali misure hanno portata generale e sono intese a modificare elementi non essenziali del presente regolamento, anche completandolo con nuovi elementi non essenziali, è opportuno che siano adottate secondo la procedura di regolamentazione con controllo di cui all'articolo 5 bis della decisione 1999/468/CE.*
- (37 bis) Onde tener conto di ulteriori sviluppi sui mercati finanziari, la Commissione dovrebbe presentare una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio, in cui si valuti l'attuazione del presente regolamento, in particolare l'incidenza del rating del credito ai fini normativi e l'adeguatezza dei compensi versati alle agenzie di rating del credito dalle entità valutate. In base a tale valutazione, la Commissione dovrebbe formulare le opportune proposte legislative.*
- (37 ter) La Commissione dovrebbe inoltre presentare una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio in cui si valutino gli incentivi per gli emittenti a ricorrere alle agenzie di rating del credito europee per una parte dei loro rating, le possibili alternative al modello "issuer*

pays", tra cui la creazione di un'agenzia comunitaria pubblica di rating del credito, e la convergenza delle norme nazionali in caso di violazione delle disposizioni del presente regolamento. In base a tale valutazione, la Commissione dovrebbe formulare le opportune proposte legislative.

(37 quater) La Commissione dovrebbe altresì presentare una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio, in cui si valutino gli sviluppi nell'ambito del quadro normativo e di vigilanza per le agenzie di rating del credito di paesi terzi, nonché le incidenze di siffatti sviluppi e delle disposizioni transitorie di cui al presente regolamento sulla stabilità dei mercati finanziari nella Comunità.

(38) Poiché l'obiettivo delle misure proposte, vale a dire garantire un livello elevato di protezione dei consumatori e degli investitori fissando un quadro comune in materia di qualità dei rating *emessi* nel mercato interno, non può essere sufficientemente realizzato dagli Stati membri e può dunque, data l'attuale mancanza di legislazione nazionale ed il fatto che la maggioranza delle agenzie di rating del credito esistenti sono stabilite al di fuori della Comunità, essere realizzato meglio a livello comunitario, la Comunità può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

TITOLO I

OGGETTO, AMBITO DI APPLICAZIONE E DEFINIZIONI

Articolo 1

Oggetto

Il presente regolamento introduce un'impostazione *regolamentare* comune per *migliorare l'integrità, la trasparenza, la responsabilità, la buona governance e l'affidabilità delle attività di rating del credito, contribuendo alla qualità dei rating emessi* nella Comunità ¹ e al buon funzionamento del mercato interno, garantendo nel contempo un grado elevato di protezione degli investitori. Esso stabilisce le condizioni per l'emissione dei rating e fissa disposizioni in merito all'organizzazione e all'esercizio delle attività delle agenzie di rating del credito per *promuoverne l'indipendenza e la prevenzione dei conflitti di interesse.*

Articolo 2

¹ GU L 184 del 17.7.1999, pag. 23.

Ambito di applicazione

1. Il presente regolamento si applica ai rating ***emessi dalle agenzie di rating del credito registrate nella Comunità*** che sono comunicati al pubblico o distribuiti *previa sottoscrizione*.
 2. Il presente regolamento non si applica:
 - a) ai rating privati ***prodotti in seguito a un singolo ordine e forniti esclusivamente alla persona che li ha commissionati e non destinati alla divulgazione al pubblico o alla distribuzione previo abbonamento;***
 - b) ai ***"credit score" (meriti di credito), ai sistemi di "credit scoring" (punteggio sull'affidabilità creditizia) o valutazioni analoghe inerenti a obblighi derivanti dalle relazioni con i consumatori e i rapporti commerciali o sindacali;***
 - c) ai rating prodotti dalle agenzie per il credito all'esportazione di cui all'allegato VI, parte 1, della direttiva 2006/48/CE; o
 - d) ai rating prodotti dalle banche centrali, che:
 - i) ***non sono pagati dall'entità valutata;***
 - ii) ***non sono comunicati al pubblico;***
 - iii) ***sono emessi nel rispetto dei principi, delle norme e delle procedure che garantiscono l'integrità e l'indipendenza adeguate dell'attività di rating secondo quanto previsto dal presente regolamento e***
 - iv) ***non riguardano strumenti finanziari emessi dalle banche centrali dei rispettivi Stati membri.***
- 2 bis. Un'agenzia di rating del credito fa domanda di registrazione a norma del presente regolamento quale condizione per essere riconosciuta al pari delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito ("ECAI") disciplinate dalla direttiva 2006/48/CE, a meno che non emetta esclusivamente i rating di cui al paragrafo 2.***
- 2 ter. Onde garantire l'applicazione uniforme del paragrafo 2, lettera d), la Commissione può adottare, su richiesta di uno Stato membro, secondo la procedura di regolamentazione di***

cui all'articolo 33, paragrafo 3 e in virtù dei criteri di cui al paragrafo 2, lettera d), una decisione in cui dichiarare che una determinata banca centrale soddisfa le condizioni di cui al paragrafo 2, lettera d), ed è pertanto esentata dall'applicazione del presente regolamento.

La Commissione pubblica sul proprio sito web l'elenco delle banche centrali che soddisfano siffatte condizioni.

Articolo 3

Definizioni

1. Ai fini del presente regolamento si intende per:
 - a) "rating *del credito*", un parere relativo al *valore creditizio* di un ente, **■** di un debito **o di un'obbligazione finanziaria, di titoli di debito, di azioni privilegiate e strumenti finanziari analoghi**, o di un emittente di **tale debito, obbligazione o strumenti finanziari**, emessi utilizzando un sistema di classificazione in categorie di rating stabilito e definito;
 - b) "agenzia di rating del credito", una persona giuridica la cui occupazione **include** l'emissione di rating **a livello professionale**;
 - c) "Stato membro di origine", uno Stato membro in cui l'agenzia di rating del credito ha sede legale;
 - d) "analista **di rating**", una persona che esercita funzioni di analisi necessarie per l'emissione di rating;
 - d bis) "capo analista di rating", una persona la cui principale responsabilità consiste nell'elaborare un rating o nel comunicare con l'emittente in merito a un determinato rating o, in generale, in merito al rating di uno strumento finanziario emesso da tale emittente ed eventualmente nel formulare le raccomandazioni del caso al comitato di rating;**
 - e) "entità valutata", una persona giuridica il cui merito di credito è esplicitamente o implicitamente valutato nel rating, indipendentemente dal fatto che abbia sollecitato **o meno** tale rating o fornito **o meno** informazioni ai fini della sua emissione;

- e bis) "a fini regolamentari", riferito all'utilizzo dei rating del credito, allo scopo specifico di conformarsi al diritto comunitario così come recepito dalla legislazione nazionale degli Stati membri;*
- f) “categoria di rating”, un simbolo, *come ad esempio una lettera o un simbolo numerico che potrebbe essere integrato da caratteri identificativi*, utilizzato *nell'ambito di un rating per fornire un'indicazione del rischio relativo*, al fine di distinguere le diverse categorie di rischio dei ■ tipi di entità, emittenti e strumenti finanziari *o altre attività valutati*;
- g) “terzo collegato”, il cedente, l’arranger, il promotore, il gestore (servicer) o qualsiasi altra parte che interagisca con l’agenzia di rating del credito per conto di un’entità valutata, inclusa qualsiasi persona direttamente o indirettamente collegata a quest’ultima da un legame di controllo;
- h) “controllo”, la relazione esistente tra un’impresa madre e un’impresa figlia quale definita all’articolo 1 della direttiva 83/349/CEE del Consiglio¹, ovvero *uno stretto legame con* una persona fisica o giuridica e un’impresa;
- i) “strumenti finanziari”, gli strumenti elencati nella sezione C dell’allegato I della direttiva 2004/39/CE;
- j) “strumento finanziario strutturato”, uno strumento *finanziario o altre attività derivanti* da un’operazione o dispositivo di cartolarizzazione di cui all’articolo 4, punto 36, della direttiva 2006/48/CE;
- k) “gruppo di agenzie di rating del credito”, un gruppo di imprese *stabilite nella Comunità* composto da un’impresa madre e dalle sue imprese figlie ai sensi degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE², nonché da imprese tra le quali esiste una relazione ai sensi dell’articolo 12, paragrafo 1, della direttiva 83/349/CEE, e la cui occupazione *include* l’emissione di rating. *Ai fini dell'articolo 4, paragrafo 4, lettera a), un gruppo di agenzie di rating del credito comprende anche agenzie di rating stabilite in paesi terzi;*

¹ GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1.

² GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1.

k bis) "alta dirigenza", la persona o le persone che dirigono di fatto l'attività dell'agenzia di rating del credito nonché il membro o i membri del consiglio di amministrazione o di sorveglianza;

k ter) "attività di rating del credito", analisi dei dati e delle informazioni, valutazione, approvazione, emissione e revisione di rating del credito;

2. Ai fini del paragrafo 1, lettera a), **■** non sono considerati *rating del credito*:

a) le raccomandazioni ai sensi dell'articolo 1, punto 3, della direttiva 2003/125/CE della Commissione¹;

b) la ricerca in materia di investimenti ai sensi dell'articolo 24, paragrafo 1, della direttiva 2006/73/CE della Commissione e altre forme di raccomandazioni generali, quali "acquistare", "vendere" o "mantenere", in relazione a operazioni su strumenti finanziari o a obbligazioni finanziarie; o

c) pareri in merito al valore di un'obbligazione finanziaria o di uno strumento finanziario.

Articolo 4

Utilizzo dei rating

1. Gli enti creditizi *di cui alla direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio*, le imprese di investimento *di cui alla direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio*, le imprese di assicurazione non vita *soggette alla direttiva 73/239/CEE del Consiglio*, le imprese di assicurazione vita *di cui alla direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio*, le imprese di riassicurazione *di cui alla direttiva 2008/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio*, gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) *di cui alla direttiva [2009/XX/CE] del Parlamento europeo e del Consiglio*, e gli enti pensionistici aziendali o professionali *di cui alla direttiva 2009/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio* possono utilizzare a fini regolamentari solo rating emessi da agenzie di rating del credito stabilite nella Comunità e registrate conformemente al presente regolamento.

Qualora un prospetto pubblicato a norma della direttiva 2003/71/CE e del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione contenga un riferimento a uno o più rating creditizi, l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione sui mercati regolamentati provvede affinché il prospetto includa anche informazioni chiare e ben visibili indicanti se tali rating sono stati emessi o meno da un'agenzia di rating stabilita nella Comunità e registrata a norma del presente regolamento.

¹ GU L 339 del 24.12.2003, pag. 73.

2. *Un rating omologato a norma del paragrafo 4 è considerato un rating emesso da un'agenzia di rating del credito stabilita nella Comunità e registrata conformemente al presente regolamento.*

Un'agenzia di rating del credito stabilita nella Comunità e registrata conformemente al presente regolamento non può avallare un rating con l'intento di sottrarsi all'osservanza dei requisiti del presente regolamento.

3. *L'emissione di un rating da parte di un'agenzia di rating del credito stabilita nella Comunità e registrata conformemente al presente regolamento si considera avvenuta quando il rating è stato pubblicato sul sito Internet dell'agenzia di rating del credito o con altri mezzi o distribuito previo abbonamento e presentato e reso pubblico in conformità agli obblighi di cui all'articolo 8, indicando chiaramente che il rating è avallato.*
4. *Le agenzie di rating del credito stabilite nella Comunità e registrate conformemente al presente regolamento possono avallare un rating emesso in paesi terzi solo se l'attività di rating finalizzata all'emissione del predetto rating soddisfa le seguenti condizioni:*
- a) *l'attività di rating finalizzata all'emissione del rating da avallare è svolta parzialmente o interamente dall'agenzia di rating del credito che effettua l'avallo o da agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo;*
 - b) *l'agenzia di rating del credito ha verificato ed è in grado di dimostrare, su base continuativa, alla propria autorità competente 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 i requisiti non meno rigorosi di quelli di cui agli articoli da 5 a 10;*
 - c) *l'autorità competente dello Stato membro di origine dell'agenzia di rating creditizio che effettua l'avallo o il collegio delle autorità competenti non sono soggetti a vincoli quanto alla capacità di verificare che l'agenzia di rating del credito stabilita nel paese terzo sia conforme ai requisiti di cui alla lettera b);*
 - d) *l'agenzia di rating del credito mette a disposizione della propria autorità competente, su richiesta, tutte le informazioni necessarie a consentire all'autorità competente di vigilare su base continuativa sul rispetto dei requisiti del presente regolamento;*
 - e) *esiste una ragione oggettiva per cui il rating deve essere emesso in un paese terzo;*
 - f) *l'agenzia di rating del credito stabilita nel paese terzo è autorizzata o registrata ed è soggetta a vigilanza in tale paese terzo;*
 - g) *la normativa del paese terzo impedisce alle autorità competenti e ad altre autorità pubbliche di tale paese di interferire con il contenuto dei rating creditizi e con le metodologie impiegate e*
 - h) *vi è un adeguato accordo di cooperazione tra l'autorità competente dello Stato membro di origine dell'agenzia di rating del credito che effettua l'avallo e la pertinente autorità competente dell'agenzia di rating del credito stabilita in un paese terzo. Le autorità competenti degli Stati membri di origine garantiscono che tali accordi di cooperazione specifichino almeno:*

- i) *il meccanismo per lo scambio di informazioni tra le autorità competenti interessate e*
 - ii) *le procedure inerenti al coordinamento delle attività di vigilanza, al fine di consentire all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'agenzia di rating del credito che effettua l'avallo di controllare l'attività di rating finalizzata all'emissione del rating avallato su base continuativa.*
5. *L'agenzia di rating del credito che ha avallato un rating emesso in un paese terzo a norma del paragrafo 4 si assume la piena responsabilità del rating in questione e dell'osservanza delle condizioni fissate in tale paragrafo.*
6. *Ove la Commissione abbia riconosciuto, ai sensi dell'articolo 4 bis, paragrafo 3, l'equivalenza del quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo con i requisiti del presente regolamento e allorché sono operativi gli accordi di cui all'articolo 4 bis, paragrafo 4, l'agenzia di rating creditizio che avalla il rating emesso nel paese terzo in questione non è più tenuta a verificare o a dimostrare, a seconda dei casi, l'osservanza delle condizioni di cui al paragrafo 4, lettera g), del presente articolo.*

Articolo 4 bis

Equivalenza e certificazione basata sull'equivalenza

1. *I rating del credito in ordine a entità stabilite in paesi terzi o a strumenti finanziari emessi in paesi terzi da un'agenzia di rating ivi stabilita, possono essere utilizzati nella Comunità a norma dell'articolo 4, paragrafo 1, senza essere avallati ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 4, a condizione che:*
- a) *l'agenzia di rating del credito sia autorizzata o registrata e sia soggetta a vigilanza nel paese terzo in questione;*
 - b) *la Commissione abbia deliberato ai sensi del paragrafo 3 del presente articolo, riconoscendo l'equivalenza del quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo con i requisiti del presente regolamento;*
 - c) *siano operativi gli accordi di cooperazione di cui al paragrafo 4 del presente articolo;*
 - d) *il rating emesso dall'agenzia di rating creditizio e le sue attività di rating non rivestano un'importanza sistemica per la stabilità finanziaria o l'integrità dei mercati finanziari di uno o più Stati membri e*
 - e) *l'agenzia di rating del credito sia certificata in conformità del paragrafo 2 del presente articolo.*
2. *L'agenzia di rating del credito di cui al paragrafo 1 può presentare domanda di certificazione. La domanda è presentata al CESR in conformità delle disposizioni dell'articolo 13. Entro cinque giorni lavorativi dal ricevimento della domanda di certificazione, il CESR trasmette tale domanda alle autorità competenti di tutti gli Stati membri, invitandoli a prendere in considerazione la possibilità di diventare membri del collegio, in conformità dei criteri di cui all'articolo 25, paragrafo 3, lettera b). Le autorità competenti che decidono di aderire al collegio ne danno notifica al CESR entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento del suo invito. Entro venti giorni lavorativi dal ricevimento della*

domanda di certificazione, il CESR compila e pubblica sul proprio sito web un elenco delle autorità competenti che sono diventate membri del collegio. Possono diventare membri del collegio le autorità competenti che hanno accolto l'invio del CESR. Entro dieci giorni lavorativi dalla pubblicazione di tale elenco, i membri del collegio scelgono un facilitatore in conformità dei criteri di cui all'articolo 25, paragrafo 5. Una volta costituito il collegio, la sua composizione e il suo funzionamento sono disciplinati dalle pertinenti disposizioni dell'articolo 25.

L'esame della domanda è soggetto alle pertinenti disposizioni e procedure di cui all'articolo 14. La decisione in ordine alla certificazione si basa sui criteri di cui al paragrafo 1, lettera da a) a d).

La decisione in ordine alla certificazione è notificata e pubblicata ai sensi dell'articolo 15.

L'agenzia di rating del credito può anche presentare a parte una richiesta di esenzione dai requisiti di cui al quinto comma, lettere a) e b). In sede di valutazione di tale richiesta, le autorità competenti degli Stati membri tengono conto delle dimensioni dell'agenzia di rating richiedente, vista la natura, la portata e la complessità delle sue attività, della natura e della gamma dei rating emessi e dell'impatto dei rating emessi dall'agenzia in questione sulla stabilità finanziaria o l'integrità dei mercati finanziari di uno o più Stati membri.

Sulla base delle considerazioni suesposte:

- a) l'agenzia di rating può essere esonerata, di volta in volta, dall'osservanza di alcuni o di tutti i requisiti di cui all'allegato I, sezione A, e all'articolo 6, paragrafo 4, se è in grado di dimostrare che, in virtù della natura, portata e complessità della sua attività e della natura e della gamma dei rating emessi, i predetti requisiti non risultano proporzionati;*
- b) le autorità competenti possono altresì esentare l'agenzia di rating dal requisito della presenza fisica nella Comunità ove un siffatto requisito risulti eccessivamente oneroso e sproporzionato, tenuto conto della natura, portata e complessità della sua attività e della natura e della gamma dei rating emessi.*

Le decisioni in ordine all'esenzione di cui al quinto comma, lettere a) e b), sono soggette alle pertinenti disposizioni e procedure di cui all'articolo 14, ad eccezione del secondo comma del paragrafo 7. In caso di costante disaccordo tra i membri del collegio sulla concessione dell'esenzione all'agenzia di rating, il facilitatore adotta una decisione ampiamente motivata.

Ai fini della certificazione, tra cui la concessione dell'esenzione, e della vigilanza, il facilitatore svolge eventualmente le funzioni dell'autorità competente dello Stato membro di origine.

- 3. La Commissione può deliberare in materia di equivalenza in conformità della procedura di cui all'articolo 33, paragrafo 3, dichiarando che il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo garantisce che le agenzie di rating del credito ivi autorizzate o registrate soddisfano i requisiti giuridicamente vincolanti, che sono equivalenti ai requisiti derivanti dal presente regolamento e sono soggetti a un'efficace vigilanza e a un'effettiva applicazione nel paese terzo in questione.*

Il quadro giuridico e di vigilanza di un paese terzo può dirsi equivalente al presente regolamento se soddisfa almeno le seguenti condizioni:

- a) le agenzie di rating del credito del paese terzo sono soggette ad autorizzazione o a registrazione, nonché a un'efficace vigilanza e a un'effettiva applicazione su base continuativa;*
- b) le agenzie di rating del credito sono soggette a norme giuridicamente vincolanti che sono equivalenti a quelle stabilite agli articoli da 5 a 10 e all'allegato I del presente regolamento e*
- c) la normativa del paese terzo impedisce alle autorità competenti e ad altre autorità pubbliche di tale paese di interferire con il contenuto dei rating creditizi e con le metodologie impiegate.*

La Commissione precisa ulteriormente o modifica i criteri di cui al secondo paragrafo, lettere da a) a c) al fine di tener conto degli sviluppi sui mercati finanziari. Tali misure, intese a modificare elementi non essenziali del presente regolamento, sono adottate secondo la procedura di regolamentazione con controllo di cui all'articolo 33, paragrafo 2.

- 4. Il facilitatore conclude accordi di cooperazione con le autorità competenti interessate di paesi terzi il cui quadro giuridico e di vigilanza è stato riconosciuto equivalente al presente regolamento in virtù del paragrafo 3. Detti accordi precisano quanto meno:*
 - i) il meccanismo per lo scambio di informazioni tra le autorità competenti interessate e*
 - ii) le procedure riguardo di cooperazione per le attività di vigilanza.*

Il CESR provvede al coordinamento dello sviluppo degli accordi di cooperazione tra le autorità competenti degli Stati membri e le relative autorità competenti dei paesi terzi il cui quadro giuridico e di vigilanza è stato riconosciuto equivalente al presente regolamento in virtù del paragrafo 3.

- 5. Le pertinenti disposizioni degli articoli 17, 21 e 22 si applicano, mutatis mutandi, alle agenzie di rating certificate e ai rating da loro emessi.*

TITOLO II

EMISSIONE DI RATING

Articolo 5

Indipendenza e prevenzione dei conflitti di interesse

- 1. Un'agenzia di rating del credito **adotta tutte le misure necessarie per garantire** che l'emissione di un rating non sia influenzata da alcun conflitto di interesse, esistente o potenziale, o relazione d'affari riguardante l'agenzia che emette il rating, 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.*

2. Per garantire l'osservanza del paragrafo 1, un'agenzia di rating del credito adempie agli obblighi di cui all'allegato I, sezioni A e B.

2 bis. Un'agenzia di rating che ne faccia richiesta all'autorità competente dello Stato membro di origine può essere esonerata dall'osservanza dei requisiti di cui all'allegato I, sezione A, punti 2, 4 bis e 4 ter e all'articolo 6, paragrafo 4, se è in grado di dimostrare che, tenuto conto della natura, della portata e della complessità della sua attività, nonché della natura e della gamma dei rating emessi, tali requisiti non sono proporzionati e che:

- a) *l'agenzia di rating del credito ha meno di 50 dipendenti;*
- b) *l'agenzia di rating del credito ha messo in atto misure e procedure, in particolare un sistema di controllo interno, disposizioni in materia d'informazione e misure intese ad assicurare l'indipendenza degli analisti e delle persone incaricate di approvare i rating, che garantiscono l'effettivo rispetto degli obiettivi normativi di cui al presente regolamento e*
- c) *le dimensioni dell'agenzia di rating del credito non sono determinate in modo da permettere a una tale agenzia o a un gruppo di tali agenzie di disattendere i requisiti del presente regolamento.*

Nel caso di un gruppo di agenzie di rating del credito, le autorità competenti garantiscono che almeno una delle agenzie appartenenti al gruppo non sia esonerata dall'osservanza dei requisiti di cui all'allegato I, sezione A, punti 2, 4 bis e 4 ter, e all'articolo 6, paragrafo 4.

Articolo 6

Analisti di rating, dipendenti e altre persone che partecipano all'emissione dei rating

1. Un'agenzia di rating del credito garantisce che *gli analisti di rating*, i dipendenti *dell'agenzia di rating del credito nonché qualsiasi altra persona fisica i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo dell'agenzia di rating del credito* e che partecipano direttamente *alle attività* di rating dispongano di conoscenze ed esperienze adeguate ai compiti svolti.
2. Un'agenzia di rating del credito garantisce che *le persone di cui al paragrafo 1* non siano *autorizzate* ad avviare o partecipare a negoziati inerenti alle provvigioni o ai pagamenti con

qualsiasi entità valutata, terzo collegato o altra persona direttamente o indirettamente collegata all'entità valutata da un legame di controllo.

3. Un'agenzia di rating del credito garantisce che **le persone di cui al paragrafo 1** soddisfino i requisiti di cui all'allegato I, sezione C.
4. Un'agenzia di rating del credito ■ stabilisce un meccanismo di rotazione **graduale appropriato** riguardo **agli analisti di rating e alle persone che approvano i rating definiti nella sezione C dell'allegato I. Suddetto meccanismo è applicato a turno nei confronti dei singoli piuttosto che di un'intera squadra.**
5. **La retribuzione e la valutazione del rendimento degli analisti di rating e delle persone che approvano i rating non dipendono dall'entità del fatturato che l'agenzia di rating del credito deriva dalle entità valutate o da terzi collegati.**

■

Articolo 7

Metodologie, **modelli e ipotesi fondamentali** di rating

1. Un'agenzia di rating del credito comunica al pubblico le metodologie, i modelli e le ipotesi di base utilizzati **nelle sue attività di rating del credito come definite alla Sezione E dell'Allegato I.**
 2. Un'agenzia di rating del credito **adotta ed applica effettivamente le misure necessarie a garantire** che i 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. Essa adotta tutte le misure necessarie affinché le informazioni che essa usa ai fini dell'assegnazione di un rating siano di qualità sufficiente e provengano da fonti affidabili.
- 2 bis. Un'agenzia di rating del credito utilizza metodologie di rating rigorose, sistematiche, continuative e soggette a convalida sulla base dell'esperienza storica, inclusi test retrospettivi.**
3. Quando un'agenzia di rating del credito utilizza **un** rating esistente preparato da un'altra agenzia di rating del credito in relazione ad attività sottostanti o strumenti finanziari strutturati, non rifiuta di emettere il rating di un'entità o di uno strumento finanziario perché

una parte dell'entità o dello strumento finanziario era stata precedentemente valutata da un'altra agenzia di rating del credito.

Un'agenzia di rating del credito registra tutti i casi in cui nel suo processo di rating **modifica in modo rilevante** rating esistenti, preparati da un'altra agenzia di rating del credito, riguardo ad attività sottostanti o a strumenti finanziari strutturati, e motiva **la sua diversa analisi**.

4. Un'agenzia di rating del credito sorveglia i propri rating e li rivede **costantemente ed almeno a cadenza annuale insieme alle metodologie utilizzate, in particolare quando intervengano modifiche significative che potrebbero incidere sul rating del credito**. Un'agenzia di rating del credito adotta disposizioni interne per sorvegliare l'impatto che le variazioni delle condizioni macroeconomiche o dei mercati finanziari esercitano sui rating.
5. Quando un'agenzia di rating del credito cambia le metodologie, i modelli o le ipotesi fondamentali ■ utilizzati **nelle attività** di rating, essa:
 - a) comunica immediatamente, tramite gli stessi mezzi di comunicazione utilizzati per la distribuzione dei rating interessati, quali rating ne saranno probabilmente influenzati;
 - b) rivede i rating interessati quanto prima e comunque entro 6 mesi dal cambiamento, e nel frattempo tiene tali rating sotto osservazione; e
 - c) rivaluta tutti i rating basati su tali metodologie, modelli o ipotesi **fondamentali di rating se, dopo la revisione, l'effetto combinato complessivo dei cambiamenti influenza tali rating**.

Articolo 7 bis

Esternalizzazione (outsourcing)

L'esternalizzazione di funzioni operative importanti non è effettuata in maniera tale da mettere materialmente a repentaglio la qualità del controllo interno dell'agenzia né la capacità delle autorità competenti di controllare l'ottemperanza da parte dell'agenzia di rating del credito degli obblighi che le incombono in virtù del presente regolamento.

Articolo 8

Comunicazione e presentazione di rating

1. Un'agenzia di rating del credito comunica qualsiasi rating 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 i motivi alla base di detta decisione.***

Il primo comma ■ si applica ***anche*** a rating distribuiti previo abbonamento.

2. ***Le agenzie di rating del credito garantiscono che i rating siano presentati e trattati conformemente ai requisiti di cui all'allegato I, sezione D.***
3. Quando un'agenzia di rating del credito emette ■ rating ***di credito*** per strumenti finanziari strutturati, ***garantisce di differenziare*** chiaramente le categorie di rating che ***sono*** attribuite a strumenti finanziari strutturati ***ricorrendo a un simbolo aggiuntivo che le distingue*** dalle categorie di rating ■ utilizzate per ***tutte gli altri*** entità, strumenti finanziari ***o obbligazioni finanziarie.***

4. Un'agenzia di rating del credito comunica le sue politiche e procedure per quanto riguarda i rating non sollecitati.
5. Quando un'agenzia di rating del credito emette un rating non sollecitato dichiara nel rating, ***dando opportuno rilievo a tale informazione, se*** l'entità valutata ***o*** terzi collegati abbiano partecipato ***o meno*** al processo di rating e ***se*** l'agenzia di rating del credito ***abbia*** avuto accesso ai conti e ad altri documenti interni pertinenti dell'entità valutata o di terzi collegati.

I rating non sollecitati sono identificati ***come tali.***

- 5 bis. ***Un'agenzia di rating del credito assicura di non utilizzare il nome di un'autorità competente in alcun modo che possa indicare o suggerire che tale autorità avalli o approvi i rating o le attività di rating dell'agenzia di rating del credito.***

Articolo 9

Comunicazioni generali e periodiche

1. Un'agenzia di rating del credito divulga integralmente le informazioni di cui all'allegato I, sezione E, parte I, e le aggiorna immediatamente.
2. Le agenzie di rating del credito mettono a disposizione presso un registro centrale, creato dal CESR, informazioni sui loro risultati passati, ***fra cui i dati di frequenza di transizione dei rating, sui rating del credito emessi in passato e sulle relative modifiche. Le agenzie di***

rating del credito forniscono le informazioni a detto registro centrale in un formato standardizzato come disposto dal CESR. Il CESR rende pubbliche tali informazioni e pubblica informazioni sintetiche sui principali sviluppi osservati su base annuale.

3. Un'agenzia di rating del credito *fornisce* annualmente all'autorità competente dello Stato membro di origine *e al CESR* le informazioni di cui all'allegato I, sezione E, parte II, punto 2. L'autorità competente dello Stato membro di origine **■** divulga tali informazioni *ai membri del collegio di cui all'articolo 25.*

Articolo 10

Relazione di trasparenza

Un'agenzia di rating del credito pubblica annualmente una relazione di trasparenza comprendente le informazioni di cui all'allegato I, sezione E, parte III. L'agenzia di rating del credito pubblica la relazione *di trasparenza* entro tre mesi dalla data di chiusura di ciascun esercizio finanziario e assicura che resti disponibile sul suo sito Internet per almeno cinque anni.

Articolo 11

Spese per comunicazioni pubbliche

Un'agenzia di rating del credito non *esige* il pagamento di spese per le informazioni fornite conformemente agli articoli da 7 a 10.

TITOLO III VIGILANZA DELL'ATTIVITÀ DI RATING

CAPO I PROCEDURA DI REGISTRAZIONE

Articolo 12

Obbligo di registrazione

1. Un'agenzia di rating del credito *fa* domanda di registrazione *ai* fini **■** dell'*articolo 2, paragrafo 1*, purché sia una persona giuridica stabilita nella Comunità.
2. La registrazione *acquisisce efficacia* per l'intero territorio della Comunità dopo *che la decisione di concessione della registrazione emessa dall'autorità competente dello Stato membro di origine di cui all'articolo 14, paragrafo 7 o 14 bis, paragrafo 7 ha acquisito efficacia a norma della pertinente legislazione nazionale.*
3. Un'agenzia di rating del credito registrata rispetta in modo continuativo le condizioni richieste per la registrazione iniziale.

Le agenzie di rating del credito notificano ***immediatamente al CESR***, all'autorità competente dello Stato membro di origine ***e al facilitatore*** qualsiasi modifica rilevante in ordine alle condizioni richieste per la registrazione iniziale, ***compresa ogni apertura o chiusura di filiali nella Comunità***.

4. ***Fatti salvi gli articoli 14 e 14 bis***, l'autorità competente dello Stato membro di origine registra un'agenzia di rating del credito se ***dalla valutazione della domanda conclude che*** essa adempie alle condizioni per l'emissione di rating fissate nel presente regolamento, ***tenendo conto degli articoli 4 e 5***.
5. Le autorità competenti non ***impongono*** obblighi aggiuntivi in materia di registrazione non previsti nel presente regolamento.

Articolo 13

Domanda di registrazione

1. L'agenzia di rating del credito presenta domanda di registrazione al CESR. La domanda contiene le informazioni di cui all'allegato II.
2. Una domanda di registrazione può essere presentata da un gruppo di agenzie di rating del credito. In tal caso i membri del gruppo incaricano uno di loro di presentare la domanda al CESR per conto del gruppo. L'agenzia di rating del credito incaricata fornisce le informazioni di cui all'allegato II per ciascun membro del gruppo.

2 bis. Le agenzie di rating del credito presentano la domanda nella lingua obbligatoria in base al diritto del rispettivo Stato membro di origine e altresì in una lingua di uso corrente nel settore della finanza internazionale.

Le domande che le autorità competenti degli Stati membri di origine ricevono dal CESR sono considerate come domande presentate da agenzie di rating del credito.

3. Entro ***cinque giorni lavorativi*** dal ricevimento della domanda di registrazione, il CESR **■** trasmette ***copie della domanda alle*** autorità competenti ***di tutti gli*** Stati membri **■** .

Entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento della domanda, il CESR fornisce consulenza all'autorità competente dello Stato membro di origine in merito alla completezza di detta domanda.

4. *Entro venticinque giorni lavorativi dal ricevimento della domanda di registrazione, l'autorità competente dello Stato membro di origine e i membri del collegio valutano se essa sia completa, tenendo conto della consulenza fornita dal CESR di cui al paragrafo 3. In caso di domanda incompleta, l'autorità competente dello Stato membro di origine fissa una scadenza entro la quale l'agenzia di rating del credito deve fornire le informazioni mancanti all'autorità e al CESR e informa i membri del collegio e il CESR di conseguenza.*

Dopo aver accertato la completezza della domanda, l'autorità competente dello Stato membro di origine informa l'agenzia di rating del credito, i membri del collegio e il CESR di conseguenza.

5. *Entro cinque giorni lavorativi dal ricevimento delle informazioni mancanti di cui al paragrafo 4, il CESR trasmette tali informazioni alle autorità competenti diverse dalle autorità competenti degli Stati membri di origine.*

Articolo 14

Esame della domanda *presentata da un'agenzia di rating del credito,*
da parte delle autorità competenti

1. *Entro sessanta giorni lavorativi dalla notifica di cui all'articolo 13, paragrafo 4, secondo comma, l'autorità competente dello Stato membro di origine e le autorità competenti membri del collegio di cui all'articolo 25:*
- a) *esaminano congiuntamente la domanda di registrazione; e*
 - b) *fanno quanto ragionevolmente in loro potere per accordarsi sulla concessione o sul rifiuto della registrazione all'agenzia di rating del credito in base all'osservanza, da parte di tale agenzia, delle condizioni stabilite nel presente regolamento.*
2. *Il facilitatore può prorogare il periodo d'esame di trenta giorni lavorativi, in particolare se l'agenzia di rating del credito*
- a) *prevede di avallare i rating del credito di cui all'articolo 4, paragrafo 4,*
 - b) *prevede di ricorrere all'esternalizzazione; o*
 - c) *chiede l'esenzione dall'osservanza a norma dell'articolo 5, paragrafo 3.*

3. *Il facilitatore coordina l'esame della domanda presentata dall'agenzia di rating del credito e garantisce che i membri del collegio si scambino tutte le informazioni necessarie per l'esame della domanda.*



4. *A seguito dell'accordo di cui al paragrafo 1, lettera b), l'autorità competente dello Stato membro di origine prepara una bozza di decisione pienamente motivata e la sottopone al facilitatore.*

In assenza di accordo fra i membri del collegio, l'autorità competente dello Stato membro di origine predispone una bozza di decisione di rifiuto pienamente motivata e basata sui pareri scritti dei membri del collegio che ritengono inopportuno concedere la registrazione, e la sottopone al facilitatore. I membri del collegio che ritengono opportuno concedere la registrazione predispongono e sottopongono al facilitatore una spiegazione dettagliata della natura e delle motivazioni alla base del loro parere.

5. *Entro sessanta giorni lavorativi dalla notifica di cui all'articolo 13, paragrafo 4, secondo comma e, in ogni caso, entro novanta giorni lavorativi qualora si applichi il paragrafo 2, il facilitatore comunica al CESR una bozza di decisione di concessione o di rifiuto della registrazione, ampiamente motivata e corredata delle spiegazioni di cui al paragrafo 4 secondo comma del presente articolo.*



6. *Entro venti giorni lavorativi dal ricevimento della comunicazione di cui al paragrafo 5, il CESR trasmette ai membri del collegio il suo parere in merito all'osservanza, da parte dell'agenzia di rating del credito, dei requisiti previsti per la registrazione. Dopo il ricevimento del parere del CESR, i membri del collegio riesaminano la bozza di decisione.*
7. *Le autorità competenti dello Stato membro di origine adottano decisioni di concessione o di rifiuto della registrazione ampiamente motivate entro quindici giorni dal ricevimento del parere del CESR. Qualora l'autorità competente dello Stato membro di origine si discosti dal parere del CESR fornisce spiegazioni esaustive in merito. In assenza di parere del CESR, l'autorità competente dello Stato membro di origine adotta la sua decisione entro trenta giorni lavorativi dalla comunicazione al CESR della bozza di decisione di cui al paragrafo 5.*

In caso di costante disaccordo tra i membri del collegio, l'autorità competente dello Stato membro di origine adotta una decisione di rifiuto pienamente motivata, che identifica le autorità competenti dissenzienti e ne illustra i pareri.

Articolo 14 bis

Esame della domanda di un gruppo di agenzie di rating del credito da parte delle autorità competenti

- 1. Il facilitatore e le autorità competenti membri del collegio di cui all'articolo 25, entro sessanta giorni lavorativi dalla notifica di cui all'articolo 13, paragrafo 4, secondo comma:*
 - a) esaminano congiuntamente le domande di registrazione; e*
 - b) fanno quanto ragionevolmente in loro potere per accordarsi sulla concessione o sul rifiuto della registrazione ai membri del gruppo di agenzie di rating del credito in base all'osservanza, da parte di tali agenzie, delle condizioni stabilite nel presente regolamento.*
- 2. Il facilitatore può prorogare il periodo d'esame di trenta giorni lavorativi, in particolare se una delle agenzie di rating del credito appartenenti al gruppo:*
 - a) prevede di avallare i rating del credito di cui all'articolo 4, paragrafo 4;*
 - b) prevede di ricorrere all'esternalizzazione; o*
 - c) chiede l'esenzione dall'osservanza a norma dell'articolo 5, paragrafo 3.*
- 3. Il facilitatore coordina l'esame delle domande presentate dal gruppo di agenzie di rating del credito e garantisce che i membri del collegio si scambino tra loro le informazioni necessarie per l'esame della domanda.*
- 4. A seguito dell'accordo di cui al paragrafo 1, lettera b), le autorità competenti degli Stati membri di origine preparano, per ciascuna agenzia di rating del credito appartenente al gruppo, singole bozze di decisioni pienamente motivate e le sottopongono al facilitatore.*

In mancanza di accordo tra i membri del collegio, le autorità competenti degli Stati membri di origine preparano, in base ai pareri scritti dei membri del collegio contrari alla concessione della registrazione, bozze di decisioni di rifiuto pienamente motivate e le sottopongono al facilitatore. I membri del collegio favorevoli alla concessione della registrazione predispongono e sottopongono al facilitatore una spiegazione dettagliata della natura e delle motivazioni alla base del loro parere.
- 5. Entro sessanta giorni lavorativi dalla notifica di cui all'articolo 13, paragrafo 4, secondo comma, e al più tardi entro novanta giorni lavorativi nel caso in cui si applichi il paragrafo 2, il facilitatore trasmette al CESR singole bozze di decisione di concessione o di rifiuto della registrazione, pienamente motivate e corredate delle spiegazioni dettagliate di cui al paragrafo 4, secondo comma.*
- 6. Entro venti giorni lavorativi dal ricevimento della comunicazione di cui al paragrafo 5, il CESR trasmette ai membri del collegio il suo parere in merito all'osservanza, da parte*

dell'agenzia di rating del credito, dei requisiti previsti per la registrazione. Dopo il ricevimento del parere del CESR, i membri del collegio riesaminano la bozza di decisione.

7. *L'autorità competente dello Stato membro di origine adotta una decisione pienamente motivata di concessione o di rifiuto della registrazione entro quindici giorni dal ricevimento del parere del CESR. Qualora le autorità competenti dello Stato membro di origine si discostino dal parere del CESR forniscono spiegazioni esaustive in merito. In assenza di parere del CESR, le autorità competenti dello Stato membro di origine adottano le rispettive decisioni entro trenta giorni lavorativi dalla comunicazione al CESR della bozza di decisione di cui al paragrafo 5.*

In caso di costante disaccordo tra i membri del collegio sulla concessione della registrazione ad una singola agenzia di rating del credito, le autorità competenti degli Stati membri di origine adottano decisioni di rifiuto pienamente motivate, che identificano le autorità competenti dissenzienti e ne illustrano i pareri.

Articolo 15

Notifica della decisione di concessione della registrazione, rifiuto della registrazione o revoca della registrazione di un'agenzia di rating del credito

1. *L'autorità competente dello Stato membro di origine notifica all'agenzia di rating del credito interessata la concessione o il rifiuto della registrazione entro cinque giorni lavorativi dall'adozione della decisione di cui agli articoli 14 o 14 bis. In caso di rifiuto della registrazione, l'autorità competente dello Stato membro di origine comunica le ragioni della sua decisione all'agenzia di rating del credito interessata.*
2. *L'autorità competente dello Stato membro di origine notifica alla Commissione europea, al CESR e alle altre autorità competenti le decisioni prese a norma degli articoli 14 o 14 bis e 17.*
3. *La Commissione pubblica nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea e sul suo sito Internet un elenco delle agenzie di rating del credito registrate conformemente al presente regolamento. Tale elenco è aggiornato entro trenta giorni dalla notifica di cui al paragrafo 2.*

Articolo 16

Diritti di registrazione e vigilanza

L'autorità competente dello Stato membro di origine può imporre all'agenzia di rating del credito il pagamento di un diritto di registrazione o vigilanza. Il diritto di registrazione e vigilanza è proporzionato al costo sostenuto dall'autorità competente dello Stato membro di origine.

Articolo 17

Revoca della registrazione

1. L'autorità competente dello Stato membro di origine revoca la registrazione di un'agenzia di rating del credito quando l'agenzia:
 - a) rinuncia espressamente alla registrazione o non ha emesso alcun rating nei sei mesi precedenti;
 - b) ha ottenuto la registrazione presentando false dichiarazioni o con qualsiasi altro mezzo irregolare;
 - c) non soddisfa più le condizioni cui è subordinata la registrazione; o
 - d) ha violato **gravemente o ripetutamente** le disposizioni del presente regolamento relative alle condizioni operative delle agenzie di rating del credito.

2. ***Qualora*** le autorità competenti dello Stato membro di origine ***reputino che sussiste una delle condizioni di cui al paragrafo 1, ne danno notifica al facilitatore e cooperano strettamente con i membri del collegio di cui all'articolo 25 per decidere se revocare o meno la registrazione dell'agenzia di rating del credito.***

I membri del collegio operano una valutazione congiunta ***e fanno quanto ragionevolmente in loro potere per accordarsi*** sulla necessità o meno di revocare la registrazione ***dell'agenzia di rating del credito.***

In assenza di accordo, l'autorità competente dello Stato membro di origine, su richiesta di uno degli altri membri del collegio o di propria iniziativa, consulta il CESR, il quale può formulare il suo parere entro quindici giorni lavorativi.

L'autorità competente di ciascuno Stato membro di origine ***adotta una decisione individuale di revoca sulla base dell'accordo raggiunto in seno al collegio.***

In assenza di accordo tra i membri del collegio entro trenta giorni lavorativi dalla notifica della questione al facilitatore di cui al primo comma, l'autorità competente dello Stato membro di origine può adottare una decisione individuale di revoca. Tale decisione, laddove si discosti dal parere espresso dagli altri membri del collegio e, ove applicabile, dalla consulenza fornita dal CESR, sarà pienamente motivata.

3. **Qualora** un'autorità competente di **uno** Stato membro nel quale siano utilizzati rating emessi dall'agenzia di rating del credito di cui trattasi **reputi che sussista una delle condizioni di cui al paragrafo 1**, può chiedere **al collegio di cui all'articolo 25** di esaminare se siano soddisfatte le condizioni per la revoca della registrazione. Qualora l'autorità competente dello Stato membro di origine decida di non revocare la registrazione *dell'agenzia di rating del credito di cui trattasi*, essa **spiega** la sua decisione **in modo esaustivo**.
4. **La decisione di** revoca della registrazione **■** avrà efficacia immediata in tutta la Comunità, **fatto salvo il periodo transitorio per l'uso dei rating del credito di cui all'articolo 21, paragrafo 1 bis**.

■

CAPO II CESR E AUTORITÀ COMPETENTI

Articolo 18

Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR)

1. Il CESR presta consulenza alle autorità competenti nei casi previsti dal presente regolamento. Le autorità competenti tengono conto della consulenza prima di adottare qualsiasi decisione finale in applicazione del presente regolamento.
2. Entro il ...* il CESR emana orientamenti per quanto riguarda:
 - a) il processo di registrazione e le disposizioni di coordinamento tra le autorità competenti e con il CESR, **comprese le informazioni di cui all'allegato II e il regime linguistico delle domande presentate al CESR**,
 - a bis) il funzionamento operativo del collegio di cui all'articolo 25, comprese le modalità per determinare la composizione di siffatti collegi, l'applicazione dei criteri per designare il facilitatore di cui all'articolo 25, paragrafo 5, lettere da a) a d) e le disposizioni scritte relative al funzionamento dei collegi nonché le disposizioni di coordinamento tra i collegi;**
 - b) **l'applicazione del meccanismo di avallo di cui all'articolo 4, paragrafo 4 da parte delle autorità competenti ■ ; e**

* Sei mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.

- c) gli standard comuni sulla presentazione delle informazioni, **compresi la struttura, il formato, il metodo e il periodo della loro comunicazione**, che le agenzie di rating del credito divulgano conformemente all'articolo 9, paragrafo 2 e all'allegato I, sezione E, parte II, punto 1.

2 bis. Entro nove mesi dall'entrata in vigore del presente regolamento, il CESR emana orientamenti per quanto riguarda:

- a) **le pratiche e le attività a carico delle autorità competenti a norma del presente regolamento volte a garantire il rispetto della normativa;**
- b) **gli standard comuni ai fini della valutazione della conformità delle metodologie di rating ai requisiti di cui all'articolo 7, paragrafo 2 ter;**
- c) **i tipi di misure di cui all'articolo 21, paragrafo 1, lettera d) per garantire che le agenzie di rating del credito continuino a rispettare i loro obblighi giuridici; e**
- d) **le informazioni che le agenzie di rating del credito dovrebbero fornire ai fini della domanda di certificazione e della valutazione dell'importanza sistematica per la stabilità finanziaria o l'integrità dei mercati di cui all'articolo 4 bis.**

3. Il CESR pubblica entro ...^{**} ed ogni anno successivo una relazione 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.**
4. Il CESR coopera ■ con il comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria istituito con decisione 2004/5/CE della Commissione¹ e con il comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali istituito con decisione 2004/6/CE² della Commissione.
5. **Il CESR consulta il comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria e il comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali anteriormente alla pubblicazione degli orientamenti di cui ai paragrafi 2 e 2 bis.**

Articolo 19

^{**} Dodici mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.

¹ GU L 3 del 7.1.2004, pag. 28.

² GU L 3 del 7.1.2004, pag. 30.

Autorità competenti

1. Ciascuno Stato membro designa un'autorità competente ai fini del presente regolamento **entro il ...***.
2. Le autorità competenti si dotano del personale necessario, **sul piano della consistenza numerica e delle competenze**, per poter applicare il presente regolamento.

Articolo 20

Poteri delle autorità competenti

1. Nell'adempimento degli obblighi loro incombenti in virtù del presente regolamento, **né** le autorità competenti degli Stati membri **né nessun'altra autorità pubblica degli Stati membri** interferiscono con il contenuto dei rating **o** delle metodologie.
2. Per adempiere ai propri obblighi le autorità competenti dispongono, **a norma della legislazione nazionale**, di tutti i poteri di vigilanza e di indagine necessari per l'esercizio delle loro funzioni. Esse esercitano tali poteri:
 - a) direttamente;
 - b) in collaborazione con altre autorità; o
 - c) rivolgendosi alle autorità giudiziarie competenti.
3. **Per svolgere le funzioni previste nel presente regolamento, a norma della legislazione nazionale**, le autorità competenti degli Stati membri dispongono dei seguenti poteri, **nell'esercizio della loro funzione di vigilanza**:
 - a) hanno accesso a qualsiasi documento in qualsiasi forma e possono riceverne o farne copia;
 - b) possono richiedere informazioni a qualsiasi persona e, se necessario, convocare e interrogare qualsiasi persona per ottenere informazioni;
 - c) possono eseguire ispezioni in loco con o senza preavviso; **e**
 - d) possono richiedere le registrazioni telefoniche e le informazioni relative al traffico.

* **Sei mesi dalla data di entrata in vigore del presente regolamento.**

Le autorità competenti possono esercitare tali poteri unicamente nei confronti delle agenzie di rating del credito, delle persone che partecipano alle attività di rating, delle entità valutate e dei terzi collegati, dei terzi a cui le agenzie di rating del credito hanno esternalizzato determinate funzioni o attività e di altre persone diversamente collegate o connesse con le agenzie di rating del credito o attività di rating.

Articolo 21

Misure di vigilanza *da parte delle autorità competenti dello Stato membro di origine*

1. ***Qualora*** l'autorità competente dello Stato membro di origine ***abbia accertato che un'agenzia di rating del credito registrata viola gli obblighi derivanti dal presente regolamento***, può adottare le seguenti misure:
 - a) revocare la registrazione conformemente all'articolo 17;
 - b) emanare un divieto temporaneo di emissione di rating, efficace in tutta la Comunità;
 - c) emanare un provvedimento di sospensione dell'uso di rating ***a fini regolamentari***, efficace in tutta la Comunità;
 - d) adottare misure appropriate per garantire che le agenzie di rating del credito continuino a rispettare i loro obblighi giuridici;
 - e) emanare una comunicazione pubblica quando un'agenzia di rating del credito viola gli obblighi previsti dal presente regolamento;
 - f) riferire fatti ***alle competenti autorità nazionali*** ai fini della promozione dell'azione penale.

1 bis. I rating possono continuare ad essere usati a fini regolamentari in seguito all'adozione dei provvedimenti di cui al paragrafo 1, lettere a) e c) per un periodo non superiore a:

- a) ***dieci giorni lavorativi ove esistano rating dello stesso strumento finanziario o entità emessi da altre agenzie di rating del credito registrate a norma del presente regolamento; o***
- b) ***tre mesi ove non esistano rating dello stesso strumento finanziario o entità emessi da altre agenzie di rating del credito registrate a norma del presente regolamento. Le autorità competenti possono prorogare di tre mesi tale periodo in circostanze***

eccezionali che comportino rischi di sconvolgimento dei mercati o per la stabilità finanziaria.

2. *Prima dell'adozione delle misure di cui al paragrafo 1, l'autorità competente dello Stato membro di origine ne dà notifica al facilitatore e consulta i membri del collegio di cui all'articolo 25. I membri del collegio fanno quanto ragionevolmente in loro potere per accordarsi sulla necessità o meno di adottare le misure di cui al paragrafo 1.*

In assenza di accordo tra i membri del collegio, l'autorità competente dello Stato membro di origine consulta il CESR, a richiesta di uno dei membri del collegio o di propria iniziativa. Il CESR presta la sua consulenza entro dieci giorni lavorativi.

In assenza di accordo tra i membri del collegio sulla necessità o meno di adottare le misure di cui al paragrafo 1 entro quindici giorni lavorativi dalla notifica della questione al facilitatore di cui al primo comma, l'autorità competente dello Stato membro di origine può adottare una decisione. Tale decisione, laddove si discosti dal parere espresso dagli altri membri del collegio e, ove applicabile, dalla consulenza fornita dal CESR, sarà pienamente motivata. L'autorità competente dello Stato membro interessato notifica senza indugio al facilitatore e al CESR la decisione adottata.

Il presente paragrafo si applica fatto salvo l'articolo 17.

Articolo 22

Misure di vigilanza da parte delle autorità competenti diverse dall'autorità competente dello Stato membro di origine

1. Qualora l'autorità competente di uno Stato membro abbia **accertato** che un'agenzia di rating del credito registrata **i cui rating sono usati** nel suo territorio violi gli obblighi derivanti dal presente regolamento, **può adottare le seguenti misure:**
 - a) *adottare tutte le misure di vigilanza di cui all'articolo 21, paragrafo 1, salvo quelle di cui alle lettere a), b) e c);*
 - b) *adottare le misure di cui all'articolo 21, paragrafo 1, lettera d) nell'ambito della sua giurisdizione; nell'adottare una delle misure di cui all'articolo 21, paragrafo 1, lettera d) nell'ambito della sua giurisdizione, l'autorità competente tiene debitamente conto delle misure già adottate o previste dall'autorità competente dello Stato membro di origine;*
 - c) *emanare un provvedimento di sospensione dell'uso di rating a fini regolamentari da parte degli enti di cui all'articolo 4, paragrafo 1, aventi sede legale nell'ambito della sua giurisdizione a norma dell'articolo 21, paragrafo 1 bis;*

- d) *chiedere al collegio di cui all'articolo 25 di esaminare se le misure di cui all'articolo 21, paragrafo 1, lettere b), c) e d) sono necessarie.*
2. *Prima dell'adozione delle misure di cui al paragrafo 1, lettere a), b) e c), l'autorità competente ne dà notifica al facilitatore e consulta i membri del collegio di cui all'articolo 25. I membri del collegio fanno quanto ragionevolmente in loro potere per accordarsi sulla necessità o meno di adottare le misure di cui al paragrafo 1, lettere a) e b). In caso di disaccordo, il facilitatore consulta il CESR, a richiesta di uno dei membri del collegio o di propria iniziativa. Il CESR presta la sua consulenza entro dieci giorni lavorativi.*
3. *In assenza di accordo tra i membri del collegio entro quindici giorni lavorativi dalla notifica della questione al facilitatore di cui al paragrafo 2, l'autorità competente dello Stato membro interessato può adottare una decisione. Tale decisione, laddove si discosti dal parere espresso dagli altri membri del collegio e, ove applicabile, dalla consulenza fornita dal CESR, sarà pienamente motivata. L'autorità competente dello Stato membro interessato notifica senza indugio al facilitatore e al CESR la decisione adottata.*
4. *Il presente articolo si applica fatto salvo l'articolo 17.*

CAPO III COOPERAZIONE FRA AUTORITÀ COMPETENTI

Articolo 23

Obbligo di cooperazione

1. *Le autorità competenti degli Stati membri collaborano laddove necessario ai fini dell'applicazione del presente regolamento, anche nei casi in cui la condotta oggetto d'indagine non costituisce una violazione di alcuna regolamentazione in vigore nel loro Stato membro.*
2. *Le autorità competenti cooperano inoltre strettamente con le autorità competenti preposte alla vigilanza degli enti di cui all'articolo 4, paragrafo 1.*

Articolo 23 bis

Scambio di informazioni

1. *Le autorità competenti si comunicano immediatamente le informazioni richieste ai fini dell'esercizio delle funzioni loro assegnate dal presente regolamento.*
2. *Le autorità competenti possono trasmettere alle autorità competenti preposte alla vigilanza degli enti di cui all'articolo 4, paragrafo 1, alle banche centrali, al Sistema europeo di banche centrali e alla Banca centrale europea nella loro qualità di autorità monetarie nonché, ove applicabile, alle altre autorità pubbliche responsabili della vigilanza sui sistemi di pagamento e sui sistemi di regolamento, le informazioni riservate intese all'esercizio delle loro funzioni; analogamente nulla osta a che le autorità o organismi summenzionati comunichino alle autorità competenti le informazioni di cui queste potrebbero aver bisogno per lo svolgimento delle loro funzioni previste dal presente regolamento.*

Articolo 24

Cooperazione in caso di richiesta *ai fini* di ispezioni o indagini in loco

1. L'autorità competente di uno Stato membro può richiedere l'assistenza dell'autorità competente di un altro Stato membro ai fini di ispezioni o indagini in loco.

Essa informa il CESR di qualsiasi richiesta di cui al primo comma. Quando si tratta di indagini o ispezioni con effetti transfrontalieri, **le autorità competenti possono richiedere al CESR di** assumerne il coordinamento.

2. Quando un'autorità competente riceve da un'autorità competente di un altro Stato membro la richiesta di eseguire un'ispezione o indagine in loco, può adottare una qualsiasi delle misure seguenti:
 - a) effettuare l'ispezione o l'indagine in loco direttamente;
 - b) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di partecipare all'ispezione o indagine in loco;
 - c) consentire all'autorità competente che ha presentato la richiesta di eseguire direttamente l'ispezione o indagine in loco;
 - d) nominare revisori o esperti che eseguano l'ispezione o l'indagine in loco;
 - e) condividere con le altre autorità competenti compiti specifici collegati all'attività di vigilanza.

Articolo 25

Collegio di autorità competenti

1. ***Entro dieci giorni lavorativi dal ricevimento di una domanda di registrazione presentata a norma dell'articolo 13, l'autorità competente dello Stato membro di origine o, in caso di un gruppo di agenzie di rating del credito, l'autorità competente dello Stato membro di origine dell'agenzia di rating del credito incaricata ai sensi dell'articolo 13, paragrafo 2 istituisce un collegio di autorità competenti al fine di facilitare l'esercizio dei compiti di cui agli articoli 4, 4 bis, 5, 14, 14 bis, 17, 21, 22 e 24.***
2. ***Il collegio è composto delle autorità competenti degli Stati membri di origine e delle autorità competenti di cui al paragrafo 3.***
3. ***Un'autorità competente diversa dall'autorità competente dello Stato membro di origine può decidere in ogni momento di divenire membro del collegio a condizione che:***

- a) *una succursale appartenente all'agenzia di rating del credito o a una delle imprese che compongono il gruppo di agenzie di rating del credito sia soggetta alla sua giurisdizione; o*
- b) *l'utilizzo a fini regolamentari dei rating emessi dall'agenzia di rating o gruppo di agenzie di rating sia alquanto diffuso o abbia o possa presumibilmente avere un'incidenza significativa entro la sua giurisdizione.*

3 bis. Le autorità competenti diverse dai membri del collegio di cui al paragrafo 3, nelle cui giurisdizioni sono usati i rating emessi dall'agenzia di rating del credito o dal gruppo di agenzie di rating del credito in questione, possono partecipare alle riunioni o alle attività del collegio.

3 ter. Entro quindici giorni lavorativi dall'istituzione del collegio, i membri che lo compongono designano un facilitatore e, in assenza di accordo, consultano il CESR. A tal fine si tiene conto almeno dei seguenti criteri:

- a) *la relazione tra l'autorità competente e l'agenzia di rating del credito o il gruppo di agenzie di rating;*
- b) *in che misura i rating del credito saranno impiegati per fini normativi in un particolare territorio o territori;*
- c) *il luogo nella Comunità in cui l'agenzia di rating del credito o il gruppo di agenzie di rating del credito svolge o intende svolgere la maggior parte delle sue attività di rating; e*
- d) *lo snellimento amministrativo, l'ottimizzazione degli oneri e un'adeguata distribuzione del carico di lavoro.*

I membri del collegio riesaminano la selezione del facilitatore con cadenza almeno quinquennale, onde garantire che il facilitatore selezionato resti il più adeguato secondo i criteri di cui al primo comma.

3quater. Il facilitatore presiede le riunioni del collegio, ne coordina le azioni e provvede allo scambio efficace di informazioni tra i suoi membri.

3quinquies. Per assicurare una stretta cooperazione tra le autorità competenti in seno al collegio, il facilitatore adotta, entro dieci giorni lavorativi, disposizioni scritte di coordinamento all'interno del collegio in ordine ai seguenti punti:

- a) le informazioni che le autorità competenti devono scambiarsi;*
- b) il processo decisionale tra le autorità competenti, fatto salvo quanto previsto dagli articoli 14, 14 bis e 17;*
- c) i casi in cui le autorità competenti devono consultarsi;*
- d) i casi in cui le autorità competenti applicano il meccanismo di mediazione di cui all'articolo 27; e*
- e) i casi in cui le autorità competenti delegano compiti di vigilanza conformemente all'articolo 26.*

3 sexies. In assenza di accordo riguardo alle disposizioni scritte di coordinamento di cui al paragrafo 7, qualsiasi membro del collegio può rinviare la questione al CESR. Il facilitatore tiene opportunamente conto dell'opinione fornita dal CESR riguardante le disposizioni scritte di coordinamento prima di concordare il testo finale. Le disposizioni scritte figurano in un documento contenente una motivazione esaustiva delle eventuali divergenze significative rispetto al parere espresso dal CESR riguardo a tali disposizioni. Il facilitatore trasmette il documento ai membri del collegio e al CESR.

Articolo 26

Delega di compiti tra autorità competenti

L'autorità competente dello Stato membro d'origine può delegare qualsiasi suo compito all'autorità competente di un altro Stato membro, previa accettazione di quest'ultima. La delega di compiti **non modifica** la responsabilità dell'autorità competente designata.

Articolo 27

Mediazione

1. Il CESR istituisce un meccanismo di mediazione per aiutare le autorità competenti interessate a raggiungere un accordo.
2. In caso di disaccordo tra le autorità competenti degli Stati membri in merito ad una valutazione o azione di cui al presente regolamento, le autorità competenti rinviando la

questione al CESR ai fini di una mediazione. Le autorità competenti tengono *debitamente* conto *della consulenza* del CESR. *Nel caso in cui le autorità competenti si discostino dalla consulenza del CESR forniscono spiegazioni esaustive in merito.*

Articolo 28

Segreto professionale

1. Il segreto professionale si applica a tutte le persone che prestano o hanno prestato la loro attività *per il CESR*, per l'autorità competente o per qualsiasi autorità o persona cui l'autorità competente ha delegato i suoi compiti, compresi i revisori e gli esperti incaricati da detta autorità. Le informazioni coperte dal segreto professionale non *devono* essere comunicate ad alcuna altra persona o autorità se non quando tale comunicazione è necessaria per azioni legali.
2. Tutte le informazioni scambiate tra *il CESR e* le autorità competenti, *e tra le autorità competenti*, in applicazione del presente regolamento sono considerate riservate, salvo quando *il CESR o* l'autorità competente dichiara al momento della loro comunicazione che le informazioni possono essere divulgate o quando la divulgazione è necessaria per azioni legali.

Articolo 28 bis

Divulgazione di informazioni di un altro Stato membro

L'autorità competente di uno Stato membro può divulgare le informazioni ricevute dall'autorità competente di un altro Stato membro soltanto se ha ottenuto l'accordo esplicito dell'autorità competente che ha trasmesso le informazioni e, ove applicabile, le divulga esclusivamente per finalità per le quali l'autorità competente ha espresso il suo accordo senza pregiudicare la necessità di divulgazione in relazione a procedimenti legali.

CAPO IV

COOPERAZIONE CON I PAESI TERZI

Articolo 29

Accordo sullo scambio di informazioni

Le autorità competenti possono concludere accordi di cooperazione che prevedono lo scambio di informazioni con le autorità competenti di paesi terzi solo se il segreto professionale applicabile alle informazioni divulgate offre garanzie almeno equivalenti a quelle previste dall'articolo 28. Lo scambio di informazioni deve essere finalizzato allo svolgimento delle funzioni di tali autorità competenti.

Per quanto riguarda il trasferimento di dati personali ad un paese terzo, gli Stati membri applicano la direttiva 95/46/CE.

Articolo 30

Diffusione di informazioni *di paesi terzi*

L'autorità competente di uno Stato membro può divulgare le informazioni ricevute da un'autorità competente ■ di un paese terzo soltanto se essa ha ottenuto l'accordo esplicito dell'autorità competente che ha trasmesso le informazioni e, laddove applicabile, le divulga esclusivamente per finalità per le quali l'autorità competente ha espresso il suo accordo *senza pregiudicare la necessità di divulgazione in relazione a procedimenti legali*.

TITOLO IV

SANZIONI, PROCEDURA DEL COMITATO, RELAZIONE, DISPOSIZIONI TRANSITORIE E FINALI

CAPO I

Sanzioni, procedura del comitato e relazione

Articolo 31

Sanzioni

Gli Stati membri stabiliscono le norme relative alle sanzioni da applicare in caso di violazione delle disposizioni del presente regolamento e adottano tutte le misure necessarie ad assicurare la loro applicazione. ■ Le sanzioni previste sono effettive, proporzionate e dissuasive.

Gli Stati membri provvedono affinché l'autorità competente divulghi al pubblico le sanzioni applicate per il mancato rispetto delle disposizioni adottate in attuazione del presente regolamento, salvo il caso in cui la divulgazione possa mettere gravemente a rischio i mercati finanziari o possa arrecare un danno sproporzionato alle parti coinvolte.

Gli Stati membri notificano tali disposizioni alla Commissione entro ...* e comunicano senza indugio, alla Commissione, ogni successiva modifica a queste disposizioni.

Articolo 32

Modifica degli allegati

La Commissione può modificare gli allegati per tenere conto degli sviluppi nei mercati finanziari, *compresi gli sviluppi a livello internazionale*, in particolare in relazione ai nuovi strumenti finanziari e rispetto alla convergenza della prassi di vigilanza.

Tali misure, volte a modificare elementi non essenziali del presente regolamento, sono adottate secondo la procedura di regolamentazione con controllo di cui all'articolo 33, paragrafo 2.

Articolo 33

Procedura di comitato

* *Dodici mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

1. La Commissione è assistita dal comitato europeo dei valori mobiliari istituito dalla decisione **2009/77/CE**¹ della Commissione.
2. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applicano l'articolo 5 bis, paragrafi da 1 a 4, e l'articolo 7 della decisione 1999/468/CE, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 8 della stessa.

2 bis. Nei casi in cui è fatto riferimento al presente paragrafo, si applicano gli articoli 5 e 7 della decisione 1999/468/CE, tenendo conto delle disposizioni dell'articolo 8 della stessa.

Articolo 34

Relazioni

1. Entro **il ... ****, la Commissione opera una valutazione dell'applicazione del presente regolamento, compresa un'analisi del ricorso ai rating nella Comunità, **dell'impatto sul livello di concentrazione nel settore dei rating, degli effetti del regolamento in termini di costi e benefici** e dell'appropriatezza dei compensi versati alle agenzie di rating del credito dalle entità valutate (modello "issuer-pays"), e presenta una relazione in materia al Parlamento europeo e al Consiglio dell'Unione europea.
2. **Entro il ... *** la Commissione, alla luce delle discussioni con le autorità competenti, **predispone una valutazione concernente l'applicazione del titolo III del presente regolamento, in particolare la cooperazione delle autorità di vigilanza, lo status giuridico del CESR e le prassi di vigilanza ai sensi del presente regolamento e presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio, corredata se del caso di proposte per la sua revisione.**

Tale relazione include un riferimento al COM(2008)0704 e alla relazione della commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo alla sua proposta del 23 marzo 2009 (A6-0191/2009).

3. **Entro il ... ***, la Commissione, alla luce degli sviluppi del quadro normativo e di vigilanza relativo alle agenzie di rating del credito nei paesi terzi, **presenta una relazione al Parlamento europeo e al Consiglio concernente gli effetti di tali sviluppi e delle disposizioni transitorie di cui all'articolo 36 sulla stabilità dei mercati finanziari nella Comunità.**

CAPO II

Disposizioni transitorie e finali

Articolo 35

Disposizione transitoria

¹ GU L 191 del 13.7.2001, pag. 45.

**** Trentasei mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**

*** Dodici mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.**

Le agenzie di rating del credito già operanti nella Comunità prima del ... ** (*agenzie di rating del credito esistenti*) e che abbiano intenzione di chiedere la registrazione ai sensi del presente regolamento adottano tutte le misure necessarie per conformarsi *alle sue disposizioni entro il ...* **.

Le agenzie di rating del credito presentano la propria domanda di registrazione non prima del ... **. *Le agenzie di rating del credito esistenti presentano, in ogni caso, la propria domanda di registrazione entro il ...* ***.

Le agenzie di rating del credito di cui al primo comma *possono continuare ad emettere rating ai fini dell'articolo 2, paragrafo 1 e detti rating possono essere usati a fini regolamentari dagli istituti finanziari di cui all'articolo 4, paragrafo 1, salvo* in caso di rifiuto della registrazione. *In tal caso si applica l'articolo 21, paragrafo 1 bis.*

Articolo 36

Entrata in vigore

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

Si applica *dalla sua data di entrata in vigore, ad eccezione dell'articolo 4, paragrafo 1, che si applica dodici mesi dopo la data di entrata in vigore e dell'articolo 4, paragrafo 4, lettere da f) ad h), che si applica diciotto mesi dopo tale data.*

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

** *Sei mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

*** *Nove mesi dopo l'entrata in vigore del presente regolamento.*

ALLEGATO I

INDIPENDENZA E PREVENZIONE DEI CONFLITTI DI INTERESSE

Sezione A

Requisiti organizzativi

1. L'agenzia di rating del credito ha un consiglio di amministrazione o di sorveglianza. ***I suoi alti dirigenti garantiscono:***
 - a) che ***le attività*** di rating ***siano indipendenti, fra l'altro, da qualsiasi influenza o vincolo politico o economico;***
 - b) che i conflitti di interesse siano adeguatamente identificati, gestiti e divulgati;
 - c) che l'agenzia di rating del credito osservi gli altri requisiti del presente regolamento.
2. Un'agenzia di rating del credito è organizzata in modo da garantire che i suoi interessi economici non mettano a rischio l'indipendenza e l'accuratezza dell'attività di rating ***del credito.***

L'alta dirigenza di un'agenzia di rating del credito █ gode di buona reputazione e dispone di sufficienti capacità ed esperienze e garantisce la gestione sana e prudente dell'agenzia di rating del credito.

Almeno un terzo ma non meno di due dei membri del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di un'agenzia di rating del credito ***sono*** membri █ ***indipendenti che non partecipano all'attività di rating del credito.***

La retribuzione dei membri indipendenti del consiglio di amministrazione o di sorveglianza non è collegata ai risultati economici dell'agenzia di rating del credito ed è strutturata in modo tale da garantire l'indipendenza del loro giudizio. L'incarico dei membri indipendenti del consiglio di amministrazione o di sorveglianza ha una durata prefissata non superiore ai cinque anni e non è rinnovabile. La revoca dell'incarico dei membri indipendenti del consiglio di amministrazione o di sorveglianza ha luogo soltanto in caso di condotta scorretta o scarso rendimento professionale.

La maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione o di sorveglianza, compresi i ***suoi*** membri indipendenti, ha conoscenze sufficienti in materia di servizi finanziari. ***Nella***

misura in cui l'agenzia di rating del credito emetta rating di strumenti finanziari strutturati, almeno un membro indipendente e un altro membro del consiglio di amministrazione debbono avere conoscenze approfondite ed esperienze ad alto livello dei mercati degli strumenti finanziari strutturati.

Oltre alla responsabilità globale del consiglio di amministrazione o di sorveglianza, i membri indipendenti del consiglio hanno il compito specifico di controllare ■ :

- a) *lo sviluppo della politica di rating del credito, e delle metodologie usate dall'agenzia di rating del credito nell'ambito dell'attività di rating,*
- b) *l'efficacia del sistema di controllo interno della qualità dell'agenzia in relazione all'attività di rating,*
- c) *l'efficacia delle misure e procedure istituite per garantire che eventuali conflitti di interesse siano identificati, eliminati o adeguatamente gestiti e resi pubblici,*
- d) *le procedure di governance e di messa in conformità con la normativa, compresa l'efficienza della funzione di revisione di cui al punto 8 della presente sezione.*

I pareri emessi in materia *dai membri* indipendenti *del consiglio di amministrazione o di sorveglianza* sono presentati periodicamente al consiglio e messi a disposizione dell'autorità competente su richiesta di quest'ultima.

3. Un'agenzia di rating del credito stabilisce politiche e procedure *atte a garantire la conformità agli obblighi che le incombono in virtù* del presente regolamento.
4. Un'agenzia di rating del credito dispone di procedure amministrative e contabili solide, di meccanismi di controllo interno, di procedure efficaci per la valutazione del rischio e di meccanismi efficaci di controllo e protezione dei suoi sistemi di elaborazione elettronica dei dati.

Sono concepiti meccanismi di controllo interno per garantire il rispetto delle decisioni e delle procedure a tutti i livelli dell'agenzia di rating del credito.

Un'agenzia di rating del credito applica e mantiene procedure decisionali e una struttura organizzativa che specifichi in forma chiara e documentata i rapporti gerarchici e la suddivisione delle funzioni e delle responsabilità.

4 bis. Un'agenzia di rating del credito istituisce e mantiene una funzione di controllo della conformità che operi in modo permanente, efficace e indipendente. Il servizio preposto alla funzione di controllo della conformità deve monitorare e riferire in merito all'adempimento, da parte dell'agenzia di rating del credito e dei suoi impiegati, degli obblighi che incombono all'agenzia di rating del credito in applicazione del presente regolamento. Il servizio preposto alla funzione di controllo ha le seguenti competenze:

- a) controllare e valutare regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia delle misure e delle procedure messe in atto conformemente al punto 3, e delle misure adottate per rimediare a eventuali carenze nell'adempimento degli obblighi da parte dell'agenzia di rating del credito;**
- b) fornire consulenza e assistenza a manager, analisti di rating, dipendenti nonché 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 responsabile di svolgere l'attività di rating ai fini dell'adempimento degli obblighi che incombono all'agenzia di rating del credito in applicazione del presente regolamento.**

4 ter. Per consentire alla funzione di controllo della conformità di svolgere i suoi compiti con correttezza e indipendenza, l'agenzia di rating del credito assicura che siano soddisfatte le seguenti condizioni:

- a) la funzione di controllo della conformità deve disporre dell'autorità, delle risorse e delle competenze necessarie e avere adeguato accesso alle informazioni pertinenti;**
- b) deve essere nominato un responsabile per la funzione di controllo della conformità, al quale spetta presentare le relazioni in materia di conformità di cui al punto 3;**
- c) i manager, gli analisti di rating, i dipendenti nonché 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 che partecipa alla funzione di controllo della conformità, non devono partecipare alla prestazione delle attività di rating che sono chiamati a controllare. Il responsabile per la funzione di controllo della conformità deve garantire che eventuali conflitti d'interesse delle persone i cui servizi sono messi a disposizione della funzione di controllo della conformità siano opportunamente individuati ed eliminati;**
- d) la retribuzione del responsabile per la funzione di controllo della conformità non è collegata ai risultati economici dell'agenzia di rating del credito ed è strutturata in modo tale da garantire l'indipendenza del suo giudizio.**

Il responsabile per la funzione di controllo della conformità riferisce regolarmente all'alta dirigenza e ai membri indipendenti dei consigli di amministrazione o di sorveglianza in merito allo svolgimento dei suoi compiti.

5. Un'agenzia di rating del credito adotta disposizioni organizzative e amministrative *opportune ed efficaci* per *prevenire*, identificare, *eliminare o* gestire e *rendere pubblici* i conflitti di interesse di cui al punto 1 della sezione B. Essa *dispone la conservazione della* documentazione di tutti i fattori che minacciano significativamente l'indipendenza *dell'attività di rating, comprese le disposizioni in materia di analisti di rating di cui alla sezione C*, nonché di tutte le misure di salvaguardia applicate per attenuarli.
6. Un'agenzia di rating del credito *impiega* sistemi, *risorse e procedure* appropriati per garantire la continuità e la regolarità nell'esecuzione della sua attività di rating.
7. Un'agenzia di rating del credito stabilisce una funzione di revisione responsabile di rivedere periodicamente le metodologie, i modelli, *e le ipotesi fondamentali del rating, quali gli assunti matematici o in materia di correlazioni*, nonché *ogni loro significativo cambiamento o modifica* e l'appropriatezza di tali metodologie, modelli *e ipotesi fondamentali del rating in caso di loro utilizzo effettivo o proposto* per la valutazione dei nuovi strumenti finanziari.

La funzione di revisione deve essere indipendente dalle aree di attività responsabili dell'attività di rating e rispondere ai membri del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di cui al punto 2 della presente sezione.

8. Un'agenzia di rating del credito controlla e valuta l'adeguatezza e l'efficacia dei sistemi, dei meccanismi di controllo interno e delle altre procedure da essa stabiliti in applicazione del presente regolamento e adotta le misure opportune per rimediare a eventuali carenze.

Sezione B

Requisiti operativi

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 e 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 all'emissione dei rating del credito nonché* delle persone che approvano i rating.

2. Un'agenzia di rating del credito divulga i nomi delle entità valutate o di terzi collegati dai quali proviene oltre il 5% del suo fatturato annuale.
3. Un'agenzia di rating del credito non emette un rating o, **in caso di** un rating esistente, **comunica immediatamente che il rating del credito è potenzialmente compromesso** nei casi seguenti:
 - a) l'agenzia di rating del credito **■** o **le persone di cui al punto 1 possiedono** direttamente o indirettamente strumenti finanziari dell'entità valutata o di terzi collegati o **hanno** qualsiasi altro diritto di proprietà diretto o indiretto nell'entità o in terzi collegati, **salvo che si tratti di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificati o fondi gestiti, compresi fondi pensione e assicurazione sulla vita;**
 - b) il rating emesso riguarda un'entità valutata o terzi collegati che sono direttamente o indirettamente legati all'agenzia di rating del credito da un legame di controllo;
 - c) **le persone di cui al punto 1 sono membri dei consigli di amministrazione ■** o di sorveglianza dell'entità valutata o di terzi collegati; o
 - d) **un analista che ha partecipato alla determinazione di un rating del credito o una persona che ha approvato un rating del credito ha intrattenuto/intrattiene con l'entità valutata o con terzi ad essa collegati una relazione che potrebbe causare un conflitto di interessi.**

Un rating del credito esistente valuta inoltre immediatamente se vi siano i presupposti per emettere un nuovo rating o revocare il rating del credito esistente.

4. Un'agenzia di rating del credito non fornisce servizi di consulenza all'entità valutata o a terzi collegati per quanto riguarda la loro struttura societaria o giuridica, il loro attivo e il loro passivo o le loro attività.

Un'agenzia di rating del credito può fornire servizi diversi dall'emissione di rating, denominati nel seguito "servizi ausiliari". **I servizi ausiliari non fanno parte dell'attività di rating del credito bensì comprendono le previsioni di mercato, le valutazioni delle tendenze economiche, l'analisi dei prezzi e altre analisi generali dei dati nonché i servizi di distribuzione connessi.**

L'agenzia di rating del credito ■ garantisce che la prestazione di servizi ausiliari non determini un conflitto di interessi con la sua attività di rating e nella propria relazione conclusiva elenca i servizi ausiliari forniti all'entità valutata o a terzi collegati.

5. Un'agenzia di rating del credito garantisce che i suoi analisti *o le persone che approvano i rating* non presentino proposte o raccomandazioni, formalmente o informalmente, in ordine alla concezione di strumenti finanziari strutturati in merito ai quali ci si attende che l'agenzia sia chiamata ad emettere un rating.
6. Un'agenzia di rating del credito organizza le relazioni gerarchiche e i canali di comunicazione in modo da garantire l'indipendenza *delle persone di cui al punto 1* rispetto *alle altre attività da essa svolte a titolo commerciale*.
7. Un'agenzia di rating del credito *provvede alla conservazione dell'appropriata documentazione e, se del caso, degli audit trail delle sue attività di rating del credito. La documentazione comprende:*
 - a) *per ogni decisione inerente al rating del credito, l'identità degli analisti che hanno partecipato alla determinazione del rating, l'identità delle persone che lo hanno approvato, l'indicazione se il rating è stato sollecitato o meno e la data del rating;*
 - b) *la documentazione relativa a commissioni ricevute dall'entità valutata o da terzi collegati o da qualsiasi utente dei rating;*
 - c) *la documentazione relativa a ciascun sottoscrittore di servizi di rating creditizio o servizi affini;*
 - d) *la documentazione relativa alle procedure e metodologie stabilite dall'agenzia di rating del credito per determinare il rating del credito;*
 - e) *i registri e fascicoli interni, inclusi documenti di lavoro e informazioni non pubbliche, che sono serviti da base per operare decisioni in materia di rating del credito;*
 - f) *le relazioni di analisi del credito, le relazioni di valutazione di merito del credito, le relazioni private di rating del credito e i fascicoli interni, inclusi documenti di lavoro e informazioni non pubbliche, che sono servite da base per elaborare i pareri espressi in tali relazioni;*
 - g) *la documentazione relativa alle procedure e alle misure intraprese dall'agenzia di rating del credito per conformarsi alle disposizioni del presente regolamento; e*

h) le copie delle comunicazioni interne ed esterne (anche in formato elettronico) ricevute e inviate dall'agenzia di rating del credito e dal suo personale, relative all'attività di rating del credito.

8. La documentazione e gli audit trail di cui al paragrafo 7 sono conservati nei locali dell'agenzia di rating del credito registrata per almeno cinque anni e messi a disposizione su richiesta delle autorità competenti degli Stati membri interessati.

In caso di revoca della registrazione di un'agenzia di rating del credito, i documenti sono conservati per **un ulteriore periodo di** almeno tre anni.

9. La documentazione contenente i diritti e gli obblighi rispettivi dell'agenzia di rating del credito e dell'entità valutata o di terzi collegati nel quadro di un accordo di prestazione di servizi di rating **del credito** è conservata almeno per la durata della relazione dell'agenzia con l'entità valutata o terzi collegati.

Sezione C

Disposizioni in materia di **analisti di rating e di altre persone che partecipano direttamente alle attività di rating del credito**

1. Gli analisti di rating e **i dipendenti dell'agenzia di rating del credito e qualsiasi altra persona fisica i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo dell'agenzia di rating e che partecipano direttamente alle attività di rating** nonché le persone a loro strettamente legate di cui all'articolo 1, paragrafo 2, lettere da a) a d) della direttiva 2004/72/CE¹ della Commissione, si astengono da qualsiasi operazione di acquisto, vendita o altro tipo su qualsiasi strumento finanziario emesso, garantito o altrimenti sostenuto da un'entità valutata soggetta alla responsabilità analitica primaria di **dette persone**, salvo che si tratti di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificati **o fondi gestiti, compresi fondi pensione e assicurazione sulla vita.**

2. **Una persona di cui al punto 1** non partecipa alla determinazione del rating di una determinata entità valutata né influenza tale rating in altro modo, se **la persona** **:**

a) possiede strumenti finanziari dell'entità valutata, salvo che si tratti di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato;

¹ GU L 162 del 30.4.2004, pag. 70.

- b) possiede strumenti finanziari di qualsiasi entità collegata ad un'entità valutata la cui proprietà potrebbe causare un conflitto di interessi o potrebbe essere generalmente percepita come tale, salvo che si tratti di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato;
 - c) ha occupato di recente un posto presso l'entità valutata o intrattiene con essa un'altra relazione d'affari o di qualsiasi altro tipo che potrebbe causare un conflitto di interessi o potrebbe essere generalmente percepita come tale.
3. Le agenzie di rating del credito garantiscono che ***le persone di cui al punto 1:***
- a) adottino tutte le misure ragionevoli per proteggere i beni e la documentazione in possesso dell'agenzia da frode, furto o abuso ***tenendo conto della natura, delle dimensioni e della complessità della loro attività nonché della natura e della gamma delle loro attività di rating;***
 - b) non divulgino alcuna informazione in merito ai rating emessi o a possibili rating futuri dell'agenzia, salvo che all'entità valutata o a terzi collegati;
 - c) non scambino informazioni riservate affidate all'agenzia con ***analisti di rating e dipendenti di qualsiasi persona legata ad essa direttamente o indirettamente da un legame di controllo nonché qualsiasi altra persona fisica i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo di qualsiasi persona legata ad essa direttamente o indirettamente da un legame di controllo e che partecipa direttamente alle attività di rating;***
 - d) non utilizzino o scambino informazioni riservate ai fini della negoziazione di strumenti finanziari o per qualsiasi altra finalità, salvo per l'esercizio ***delle attività di rating del credito.***
4. ***Le persone di cui al punto 1*** non sollecitano o accettano denaro, regali o favori da chiunque intrattenga rapporti di affari con l'agenzia di rating del credito.
5. ***Se una persona di cui al punto 1 ritiene che qualsiasi altra persona abbia*** assunto un comportamento ***che a suo parere è illegale, ne informa immediatamente il responsabile della conformità senza conseguenze negative per l'autore della segnalazione.***

6. Quando un analista **di rating** pone termine al proprio rapporto di lavoro con l'agenzia di rating del credito e va a lavorare per un'entità valutata al cui rating **del credito** ha partecipato, o per un'impresa finanziaria con la quale ha avuto rapporti nel quadro delle proprie funzioni presso l'agenzia, quest'ultima rivede il pertinente lavoro dell'analista nei due anni precedenti la sua partenza.
7. **La persona di cui al punto 1 non può assumere** una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o terzi collegati prima che siano trascorsi 6 mesi dall'emissione del rating.
8. **Ai fini dell'articolo 6, paragrafo 4 le agenzie di rating del credito garantiscono che:**
 - a) **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) **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;**
 - c) **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.**

Il periodo dopo il quale le persone di cui alle lettere da a) a c) possono partecipare alle attività di rating del credito connesse all'entità valutata o a terzi collegati di cui al primo comma, lettera a) non può essere inferiore a due anni.

Sezione D

Disposizioni in materia di presentazione dei rating

I. Obblighi generali

1. Un'agenzia di rating del credito garantisce che il rating contenga un'indicazione chiara e visibile del nome e della funzione dell'analista **di rating** principale **in una determinata attività di rating del credito e del nome e della posizione del responsabile principale dell'approvazione del rating del credito.**
2. Un'agenzia di rating del credito garantisce almeno quanto segue:
 - a) indica tutte le principali fonti rilevanti utilizzate per preparare il rating, compresa l'entità valutata o, laddove appropriato, terzi collegati, e precisa se il rating è stato comunicato all'entità valutata o a terzi collegati e modificato a seguito della sua comunicazione prima della diffusione pubblica;

- b) indica chiaramente la principale metodologia o versione di metodologia utilizzata per determinare il rating, con un riferimento ad una sua ampia descrizione; quando il rating *del credito* è basato su più di una metodologia, o quando il riferimento esclusivo alla metodologia principale potrebbe indurre gli investitori a trascurare altri aspetti importanti del rating *del credito*, inclusi eventuali aggiustamenti e deviazioni significative, l'agenzia di rating del credito lo spiega nel rating ed indica come le diverse metodologie o gli altri aspetti vengono presi in considerazione nel rating;
- c) spiega il significato di ciascuna categoria di rating, la definizione di inadempimento (default) o recupero (recovery) e qualsiasi segnalazione di rischio appropriata, compresa un'analisi della sensitività delle ipotesi *di rating fondamentali* rilevanti, *quali le ipotesi matematiche o in materia di correlazioni*, accompagnata da rating *del credito* in caso di scenario più sfavorevole e più favorevole;
- 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; e
- e) *indica se il rating del credito riguarda strumenti finanziari di recente emissione e se l'agenzia di rating del credito stia effettuando la valutazione dello strumento finanziario per la prima volta.*

2 bis. L'agenzia di rating informa l'entità soggetta a valutazione almeno con 12 ore di anticipo rispetto alla pubblicazione dei risultati del rating del credito e dei principali motivi che lo giustificano, in modo che l'entità in questione abbia l'opportunità di richiamare l'attenzione dell'agenzia di rating del credito su eventuali errori materiali.

- 3. Un'agenzia di rating del credito *indica in modo chiaro* e visibile, *nel comunicare i rating*, qualsiasi *loro* caratteristica specifica e limite. In particolare essa indica in modo visibile, *nel comunicare* ciascun 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 a terzi collegati. Se 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 i limiti del rating.

Laddove la mancanza di dati affidabili o la complessità della struttura di un nuovo tipo di strumento *finanziario* o la qualità insoddisfacente delle informazioni disponibili suscitano seri

dubbi circa la capacità dell'agenzia di rating del credito di emettere un rating credibile, l'agenzia si astiene dall'emettere il rating o ritira il rating esistente.

4. Quando annuncia un rating, un'agenzia di rating del credito spiega nei suoi comunicati stampa o nelle sue relazioni gli elementi fondamentali sottesi al rating.

Quando le informazioni di cui ai punti 1, 2 e 3 sarebbero sproporzionate in relazione alla lunghezza del rating distribuito, sarà sufficiente includere un riferimento chiaro e visibile nel rating stesso al luogo in cui tali informazioni possono essere direttamente e facilmente accessibili, compreso un link diretto ad un sito Internet appropriato dell'agenzia di rating del credito che consenta di accedervi.

II. Obblighi aggiuntivi in relazione ai rating di strumenti finanziari strutturati

1. Quando un'agenzia di rating del credito valuta uno strumento finanziario strutturato, fornisce nel rating ***ogni informazione*** in merito ***ad*** analisi **■** in materia di perdite e flussi di cassa ***da essa stessa svolte o ad altre analisi sulla cui base fonda il suo giudizio, unitamente ad indicazioni in merito a eventuali aspettative di variazione del rating creditizio.***
2. Un'agenzia di rating del credito indica quale tipo di valutazione ha realizzato riguardo alle procedure di diligenza dovuta svolte in ordine ***agli strumenti finanziari o ad altre*** attività sottostanti degli strumenti finanziari strutturati. L'agenzia di rating del credito indica se ha compiuto essa stessa una valutazione di tali procedure di diligenza dovuta o se si è affidata alla valutazione di terzi, indicando in che modo i risultati di tale valutazione hanno influito sul rating ***del credito.***
3. ***Quando un'agenzia di rating del credito emette un rating per strumenti finanziari strutturati, essa correda la divulgazione delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi fondamentali di rating con indicazioni che illustrino le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze riguardo ai modelli e alle metodologie di rating utilizzate, con simulazioni di scenari di stress operate dall'agenzia al momento di stabilire i rating. Tali indicazioni sono chiare e facilmente comprensibili.***
4. ***Le agenzie di rating del credito informano regolarmente in merito a tutti i prodotti finanziari strutturati 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.***

Sezione E

Informazioni

I. Informazioni generali

Un'agenzia di rating del credito **rende** in generale **noto il fatto di essere registrata a norma del presente regolamento e divulga** le seguenti informazioni:

1. i conflitti di interesse effettivi e potenziali di cui al punto 1 della sezione B;
2. ***l'elenco dei servizi ausiliari;***
3. la sua politica in materia di pubblicazione di rating ed altre comunicazioni collegate;
4. la natura generale delle sue disposizioni in materia di retribuzione;
5. le metodologie **e le descrizioni dei** modelli e **delle** ipotesi di rating fondamentali, **quali le ipotesi matematiche o in materia di correlazioni, utilizzati nell'attività di rating del credito** nonché le modifiche sostanziali loro apportate;
6. qualsiasi modifica sostanziale apportata **ai suoi sistemi, alle sue risorse o alle sue** procedure **■**; e
7. ***se del caso, il suo codice di condotta.***

II. Informazioni periodiche

Un'agenzia di rating del credito comunica periodicamente le seguenti informazioni:

1. ogni sei mesi i dati sui tassi storici di inadempimento relativi alle sue categorie di rating, **distinguendo tra le zone geografiche principali degli emittenti**, e la loro evoluzione nel tempo;
2. su base annuale le seguenti informazioni:
 - a) un elenco dei suoi 20 principali clienti in termini di fatturato **da essi generato**; e
 - b) un elenco dei clienti il cui contributo al tasso di crescita **nella generazione** del fatturato dell'agenzia nell'esercizio finanziario precedente abbia superato il tasso di crescita del fatturato totale dell'agenzia in tale esercizio di un fattore superiore a 1,5 volte; ciascuno di tali clienti è incluso in questo elenco solo se in tale esercizio ha rappresentato oltre lo 0,25% del fatturato complessivo dell'agenzia a livello mondiale.

Ai fini del primo comma del punto 2 si intende per “cliente” *un'entità*, le sue *imprese figlie* e le *entità* collegate in cui *l'entità* detiene partecipazioni superiori al 20%, nonché qualsiasi altra entità per la quale ha negoziato la strutturazione di un'emissione di debito per conto di un cliente quando è stata pagata una commissione, direttamente o indirettamente, all'agenzia per il rating di tale emissione di debito.

III. Relazione di trasparenza

Un'agenzia di rating del credito mette a disposizione annualmente le seguenti informazioni:

1. informazioni dettagliate sulla sua struttura giuridica e i suoi assetti proprietari, comprese informazioni sulle partecipazioni ai sensi degli articoli 9 e 10 della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio¹;
2. una descrizione del *meccanismo* di controllo interno *che assicura la qualità delle attività di rating del credito*;
3. statistiche sull'allocazione del personale all'emissione di nuovi rating, alle revisioni dei rating esistenti, alla valutazione delle metodologie o dei modelli e *all'alta dirigenza*;
4. una descrizione della sua politica di conservazione della documentazione ■ ;
5. il risultato della sua revisione annuale interna in merito *alla funzione di controllo della conformità al* requisito di indipendenza;
6. una descrizione della sua politica di rotazione del management e degli analisti;
7. informazioni finanziarie sul fatturato dell'agenzia *di rating del credito* distinguendo tra entrate derivanti da *attività* di rating ed altre entrate, con un'ampia descrizione di entrambe; e
8. una dichiarazione sulla governance ai sensi dell'articolo 46 bis, paragrafo 1, della direttiva 78/660/CEE del Consiglio²; ai fini di tale dichiarazione l'agenzia di rating del credito fornisce le informazioni di cui all'articolo 46 bis, paragrafo 1, lettera d), di tale direttiva a prescindere dal fatto che sia soggetta o no alla direttiva 2004/25/CE del Parlamento europeo e del Consiglio³.

¹ GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

² GU L 222 del 14.8.1978, pag. 11.

³ GU L 142 del 30.4.2004, pag. 12.

ALLEGATO II

Informazioni da fornire nella domanda di registrazione

1. il nominativo completo dell'agenzia di rating del credito e l'indirizzo della sede legale all'interno della Comunità;
2. il nominativo e i dati di una persona di contatto *e del responsabile per la funzione di controllo della conformità*;
3. lo status giuridico;
4. la classe di rating per cui l'agenzia di rating del credito chiede di essere registrata;
- 4 bis. l'assetto proprietario;*
- 4 ter. la struttura organizzativa e il governo societario;*
- 4 quater. le risorse finanziarie per svolgere attività di rating del credito;*
- 4 quinquies. la dotazione di personale dell'agenzia di rating del credito e sua competenza;*
- 4 sexies. le informazioni riguardanti le imprese figlie dell'agenzia di rating del credito;*
5. la descrizione delle procedure e delle metodologie utilizzate per emettere e *rivedere* i rating;
6. le politiche e procedure applicate per identificare, gestire *e rendere pubblici eventuali* conflitti di interessi;
7. le informazioni *riguardanti gli analisti di rating*;
8. le disposizioni in materia di retribuzione *e di valutazione del rendimento*;
9. *altri servizi rispetto alle attività di rating che l'agenzia di rating del credito intende svolgere*;
10. il programma delle operazioni, comprendente l'indicazione del luogo in cui l'agenzia prevede di esercitare le sue attività principali, *le succursali da stabilire* e il tipo di attività prevista;
- 11. i documenti e le informazioni particolareggiate relativi all'uso previsto dell'avallo;*
- 12. i documenti e le informazioni particolareggiate relativi agli accordi di esternalizzazione previsti, comprese informazioni su entità che esercitano funzioni di esternalizzazione.*