



**CONSIGLIO
DELL'UNIONE EUROPEA**

**Bruxelles, 27 aprile 2012 (08.05)
(OR. en)**

9117/12

**Fascicolo interistituzionale:
2011/0361 (COD)**

**EF 99
ECOFIN 353
CODEC 1068**

NOTA

del: Segretariato generale del Consiglio

alle: delegazioni

n. doc. prec.: 8956/12 EF 96 ECOFIN 341 CODEC 1038

n. prop. Comm.: 17308/11 EF 162 ECOFIN 814

Oggetto: Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica il regolamento (CE) n.1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito
- Compromesso della presidenza

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, un testo di compromesso della presidenza sulla proposta della Commissione in oggetto. Le modifiche rispetto all'ultimo testo di compromesso (doc. 8956/12) figurano in **grassetto sottolineato**, mentre le modifiche o soppressioni del testo sono indicate con [...].

REGOLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO

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

(Testo rilevante ai fini del SEE)

IL PARLAMENTO EUROPEO E IL CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA,

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

vista la proposta della Commissione europea,

previa trasmissione del progetto di atto legislativo ai parlamenti nazionali,

visto il parere della Banca centrale europea¹,

visto il parere del Comitato economico e sociale europeo²,

deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria,

considerando quanto segue:

¹ GU C [...] del [...], pag. [...].

² GU C [...] del [...], pag. [...].

- (1) Il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito¹ impone alle agenzie di rating del credito di rispettare le norme di comportamento per attenuare possibili conflitti di interesse e garantire che i rating e il processo di rating siano di elevata qualità e sufficiente trasparenza. In base alle modifiche introdotte con il regolamento (UE) n. 513/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio², l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) ha il potere di registrare e vigilare sulle agenzie di rating del credito. Tale modifica integra il quadro normativo in vigore per le agenzie di rating del credito. Alcune delle questioni affrontate (conflitti di interesse a causa del cosiddetto modello "issuer-pays", comunicazione di informazioni in merito agli strumenti finanziari strutturati) erano state individuate, ma non completamente risolte dalla normativa vigente. L'attuale crisi del debito sovrano ha evidenziato la necessità di rivedere gli specifici requisiti di trasparenza e procedurali inerenti ai rating sovrani.
- (2) L'8 giugno 2011 il Parlamento europeo ha adottato una risoluzione sulle agenzie di rating del credito con cui chiede che le agenzie di rating del credito siano regolamentate in maniera più rigorosa³. Ad una riunione informale dell'ECOFIN il 30 settembre e 1° ottobre 2010 il Consiglio dell'Unione europea ha riconosciuto la necessità di compiere ulteriori sforzi per affrontare una serie di questioni inerenti alle attività di rating del credito, compresi i rischi di un eccessivo affidamento ai rating del credito e di conflitti di interesse derivanti dal modello di remunerazione delle agenzie di rating. Nelle sue conclusioni del 23 ottobre 2011, il Consiglio europeo ha sostenuto che è necessario compiere progressi nella riduzione dell'eccessivo affidamento ai rating del credito.
- (3) A livello internazionale, il 20 ottobre 2010 il Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) ha promosso principi volti a ridurre l'affidamento delle autorità e degli enti finanziari ai rating delle agenzie di rating del credito. Tali principi sono stati omologati dal vertice del G 20 di Seoul del novembre 2010.

¹ GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1.

² GU L 145 del 31.5.2011, pag. 30.

³ 2010/2302(INI).

- (4) La rilevanza delle prospettive dei rating per investitori ed emittenti e i loro effetti sui mercati sono analoghi a quelli dei rating del credito. Pertanto, è opportuno che tutti i requisiti di cui al regolamento (CE) n. 1060/2009, che mirano a garantire l'assenza di conflitti di interesse, nonché la precisione e la trasparenza delle attività di rating, si applichino anche alle prospettive dei rating. In base all'attuale prassi di vigilanza una serie di disposizioni del regolamento valgono per le prospettive dei rating. Il presente regolamento definisce il concetto di prospettive dei rating e chiarisce quali siano le disposizioni specifiche che le disciplinano. Ciò nell'intento di chiarire la regolamentazione in materia e di fornire certezza giuridica. Conformemente al presente regolamento, è opportuno che la definizione delle prospettive dei rating consideri anche i pareri riguardo a una probabile evoluzione a breve termine di un rating del credito, comunemente nota come credit watch.
- (5) Le agenzie di rating del credito svolgono un ruolo di rilievo nei mercati finanziari. Di conseguenza, l'indipendenza e integrità delle stesse agenzie e delle loro attività di rating del credito sono di particolare importanza per garantirne la credibilità nei confronti dei partecipanti ai mercati, in particolare degli investitori e degli altri utenti dei rating. Il regolamento n. 1060/2009 dispone che le agenzie di rating del credito debbano essere registrate e soggette a vigilanza in considerazione del loro considerevole impatto sul pubblico interesse. I rating del credito, a differenza delle ricerche in materia di investimenti, non sono meri pareri in merito al valore o al prezzo di uno strumento finanziario o di un'obbligazione finanziaria. Le agenzie di rating del credito non sono semplici analisti finanziari o consulenti in materia di investimenti. I rating del credito hanno valore normativo per gli investitori regolamentati, ad esempio gli enti creditizi, le imprese di assicurazione e altri investitori istituzionali. Nonostante il fatto che stiamo assistendo a una riduzione degli incentivi all'eccessivo affidamento ai rating del credito, questi ultimi condizionano tutt'ora le scelte di investimento, in particolare a causa di asimmetrie informative e per questioni di efficienza. In un tale contesto è necessario che le agenzie di rating del credito siano indipendenti e percepite come tali dai partecipanti ai mercati.

- (6) Il regolamento (CE) n. 1060/2009 ha già introdotto una prima serie di misure finalizzate ad affrontare la questione dell'indipendenza e dell'integrità delle agenzie di rating del credito e delle loro attività di rating. L'obiettivo di garantire l'indipendenza delle agenzie di rating del credito e di rilevare, gestire e, nel limite del possibile, evitare ogni tipo di potenziale conflitto d'interesse è già alla base di diverse disposizioni del suddetto regolamento. [...] La scelta e la remunerazione delle agenzie di rating del credito da parte dell'entità valutata (modello "issuer-pays") comportano intrinsecamente dei conflitti di interesse [...]. Questo modello incentiva le agenzie di rating del credito ad emettere rating compiacenti per consolidare una relazione d'affari longeva dagli introiti assicurati oppure per mirare ad attività ed introiti supplementari. Inoltre, le relazioni tra gli azionisti di agenzie di rating e le entità valutate possono generare conflitti di interesse non considerati a sufficienza dalla normativa in vigore. Di conseguenza, i rating del credito emessi secondo il modello "issuer-pays" potrebbero essere percepiti come orientati verso gli interessi dell'emittente piuttosto che volti a fornire informazioni necessarie all'investitore. Ferme restando le conclusioni della relazione sul modello "issuer-pays" che la Commissione presenterà entro dicembre 2012, conformemente all'articolo 39, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 1060/2009, è fondamentale che siano rafforzate le condizioni in materia di indipendenza che si applicano alle agenzie di rating del credito, al fine di aumentare il livello di credibilità dei rating emessi nel quadro del suddetto modello.

- (7) Il mercato dei rating del credito indica che, tradizionalmente, le agenzie di rating del credito e le entità valutate intrattengono rapporti d'affari duraturi. Ciò comporta un rischio di eccessiva familiarità, visto che l'agenzia di rating del credito può diventare troppo accondiscendente verso gli interessi dell'entità valutata. In tali circostanze, con il passare del tempo l'imparzialità delle agenzie di rating del credito nel tempo potrebbe essere compromessa. Difatti al fine di mantenere le relazioni d'affari con un dato emittente, le agenzie di rating del credito da esso incaricate e retribuite sono incentivate ad emettere rating più favorevoli nei suoi confronti o nei confronti dei suoi strumenti di debito. A loro volta, anche gli emittenti traggono vantaggi da una relazione di lunga durata, come ad esempio a causa del cosiddetto effetto lock-in, in cui l'emittente non modifica l'agenzia di rating del credito in ragione del fatto che ciò potrebbe destare preoccupazioni negli investitori circa il merito di credito dello stesso. Il problema è già stato rilevato dal regolamento (CE) n. 1060/2009, che impone alle agenzie di rating del credito di adottare un meccanismo di rotazione che prevede cambiamenti gradualmente all'interno dei team di analisti e dei comitati di rating in modo da non compromettere l'indipendenza degli analisti di rating e di coloro che approvano i rating. Il successo di tali regole, tuttavia, dipendeva in ampia misura dall'approccio adottato all'interno delle singole agenzie di rating, ossia dall'effettiva indipendenza e professionalità dei dipendenti dell'agenzia di rating del credito nei confronti degli interessi commerciali dell'agenzia di rating del credito. Queste norme non sono state concepite nell'intento di fornire garanzie sufficienti a terzi circa l'effettiva riduzione o l'assenza di conflitti di interesse derivanti dal rapporto a lungo termine. [...] Ciò potrebbe essere realizzato [...], tra l'altro, limitando il periodo durante il quale un'agenzia di rating del credito è libera di emettere in via continuativa dei rating sullo stesso emittente o sui suoi strumenti di debito. La determinazione di una durata massima della relazione d'affari tra l'emittente valutato, o i cui strumenti di debito sono oggetto di rating, e l'agenzia di rating del credito dovrebbe eliminare gli incentivi ad attribuire rating compiacenti per tale emittente. Inoltre, l'obbligo di rotazione delle agenzie di rating del credito in un mercato normale e regolare dovrebbe anche contrastare efficacemente l'effetto lock-in, in cui l'emittente non cambia agenzia di rating del credito per timore che ciò desti preoccupazioni tra gli investitori circa il suo merito di credito. Infine, la rotazione delle agenzie di rating del credito dovrebbe produrre effetti positivi sul mercato del rating perché agevola l'apertura del mercato a nuovi operatori e offre alle agenzie di rating già operative l'opportunità di estendere le proprie attività in nuovi settori.

(7bis) E' tuttavia importante che un meccanismo di rotazione sia attuato in maniera tale che i vantaggi prodotti siano maggiori delle ripercussioni negative che tale meccanismo potrebbe comunque implicare. Ad esempio la rotazione frequente potrebbe comportare aumenti di costo per gli emittenti e le agenzie di rating del credito, poiché il costo associato al rating di una nuova entità o di un nuovo strumento è tipicamente più elevato del costo di controllo di un rating già emesso. E' altrettanto importante che un meccanismo di rotazione sia attuato con garanzie tali da consentire al mercato di adeguarsi progressivamente prima di un eventuale rafforzamento futuro del meccanismo stesso. Ciò potrebbe essere realizzato limitando il campo d'applicazione del meccanismo di rotazione agli strumenti finanziari strutturati, permettendo nel contempo che si continui ad esercitare - su richiesta - il controllo dei rating già emessi anche dopo che la rotazione sia diventata vincolante. In tal modo la rotazione riguarderebbe generalmente soltanto nuovi strumenti finanziari strutturati con attività sottostanti provenienti dal medesimo cedente.

[...]

- (8) La rotazione a intervalli regolari delle agenzie di rating del credito che emettono rating del credito su [...] **strumenti finanziari strutturati** dovrebbe comportare una maggiore varietà di valutazioni del merito di credito [...]. Opinioni, prospettive e metodologie varie e differenti di diverse agenzie di rating del credito dovrebbero condurre a rating più vari e, in ultima analisi, migliorare la valutazione del merito di credito [...] **degli strumenti finanziari strutturati**. Per fare in modo che tale varietà dia i suoi effetti e al fine di evitare condotte compiacenti di [...] **cedenti** e agenzie di rating, è necessario che la durata massima [...] **del rating che** l'agenzia di rating del credito **può emettere su strumenti finanziari strutturati del medesimo cedente** sia tale da garantire costantemente valutazioni oggettive del merito di credito [...]. Pertanto, considerata anche la necessità di garantire una certa continuità ai rating, un periodo di [...] **sei** anni sembrerebbe appropriato. Se [...] **sono incaricate più di tre** agenzie di rating del credito, **gli obiettivi del meccanismo di rotazione sono già stati conseguiti, per cui non occorre applicare l'obbligo di rotazione.**

[...]

[...]

- (9) L'obbligo di rotazione delle agenzie di rating del credito è una soluzione sensata solo se applicata in maniera credibile. Tale disposizione non raggiungerebbe i suoi obiettivi se l'agenzia di rating uscente fosse autorizzata a [...] **valutare nuovamente strumenti finanziari strutturati del medesimo cedente** in un arco di tempo eccessivamente breve. E' pertanto importante stabilire un intervallo temporale adeguato entro il quale tali agenzie di rating del credito non possono [...] **essere incaricate di valutare nuovamente strumenti finanziari strutturati del medesimo cedente**. Occorre che tale periodo sia abbastanza lungo da consentire all'agenzia di rating del credito entrante di fornire validi servizi di rating [...], da assicurare che [...] **gli strumenti finanziari strutturati** siano effettivamente riesaminati con un approccio diverso e da garantire che i rating emessi dalla nuova agenzia di rating diano sufficiente continuità. [...] **Nel contempo la durata del periodo incide sul numero di agenzie di rating del credito con competenze sufficienti in materia di finanza strutturata che è necessario perché un meccanismo di rotazione funzioni correttamente; occorre pertanto che tale periodo non sia fissato secondo esigenze troppo elevate.** [...] [...] Pertanto, è opportuno che il periodo in cui l'agenzia di rating del credito uscente non potrà fornire servizi di rating [...] sia pari di norma **alla durata del contratto scaduto [...]**.
- (10) Il cambiamento dell'agenzia di rating del credito aumenta inevitabilmente il rischio di perdita delle informazioni acquisite dall'agenzia di rating uscente in merito all'entità valutata. In seguito alla rotazione, l'acquisizione delle informazioni necessarie per il proprio operato richiederebbe un impegno considerevole per l'agenzia di rating del credito entrante. Perciò è opportuno prevedere una transizione graduale, imponendo all'agenzia di rating uscente di trasmettere le informazioni rilevanti [...] sugli strumenti valutati all'agenzia di rating entrante.

(11) La richiesta [...] di cambiare regolarmente le agenzie di rating del credito [...] è proporzionata agli obiettivi perseguiti. Tale requisito si applica unicamente a specifici enti regolamentati (le agenzie di rating del credito registrate) che forniscono un servizio di rilievo di pubblico interesse (i rating del credito che possono essere usati a fini regolamentari) a determinate condizioni (il modello "issuer-pays") **e per una specifica classe di attività (finanza strutturata)**. Il privilegio dato dal riconoscimento del fatto che tali servizi svolgono un ruolo importante nella regolamentazione del mercato dei servizi finanziari e l'autorizzazione dello svolgimento di tale funzione va di pari passo con l'obbligo di rispettare determinati requisiti per garantire un'indipendenza reale e percepita in ogni circostanza. La proposta prevede che un'agenzia di rating del credito cui è impedito di [...] di valutare **strumenti finanziari strutturati di** [...] un particolare **cedente** sarebbe comunque autorizzata a [...] valutare **strumenti finanziari strutturati di** altri [...] **cedenti nonché altre classi di attività**. In un contesto di mercato in cui la regola di rotazione si applica a tutti gli operatori, le opportunità commerciali saranno date dal fatto che tutte [...] **le agenzie di rating del credito** dovranno [...] **ruotare**. Inoltre, le agenzie potranno continuare ad emettere rating del credito non sollecitati su **strumenti finanziari strutturati dello** stesso [...] **cedente**, facendo leva sulla propria esperienza. I rating non sollecitati non sono limitati dal modello "issuer-pays" e sono dunque meno esposti a potenziali conflitti di interesse. Per [...] **i clienti delle agenzie di rating del credito** la durata massima della relazione d'affari con un'agenzia di rating del credito e la norma sul ricorso a più di un'agenzia di rating del credito rappresentano inoltre una restrizione della loro libertà d'impresa. Tuttavia, tale restrizione è necessaria per motivi di interesse pubblico, considerato il contrasto del modello "issuer-pays" con la necessaria indipendenza delle agenzie di rating del credito volta a garantire rating del credito non condizionati che possano essere utilizzati dagli investitori a fini regolamentari. Al contempo, tali limitazioni non vanno al di là di quanto è necessario e andrebbero viste piuttosto come un aspetto che aumenta il merito di credito **degli [...] strumenti finanziari strutturati** verso altre parti e, in ultima analisi, verso il mercato.

(12) **[...]**

(13) L'indipendenza di un'agenzia di rating del credito nei confronti di un'entità valutata risente anche di potenziali conflitti di interesse tra suoi principali azionisti e l'entità valutata: un azionista di un'agenzia di rating del credito potrebbe essere al contempo membro del consiglio di amministrazione o sorveglianza di un'entità valutata o di un terzo collegato. Le norme del regolamento (CE) n. 1060/2009 hanno affrontato questo tipo di situazione solo nell'ottica dei conflitti di interesse che coinvolgono gli analisti di rating, ossia coloro che approvano i rating del credito o altri dipendenti delle agenzie di rating. Il regolamento non contiene tuttavia riferimenti a potenziali conflitti di interesse che riguardano azionisti o soci di agenzie di rating del credito. Al fine di migliorare la percezione di indipendenza delle agenzie di rating nei confronti delle entità valutate, è opportuno estendere le norme applicabili ai conflitti di interesse di dipendenti delle agenzie di rating del credito anche a quelli che riguardano gli azionisti o i soci che detengono posizioni significative all'interno dell'agenzia di rating del credito. È pertanto opportuno che l'agenzia di rating del credito non emetta rating, o informi del fatto che il rating del credito potrebbe essere influenzato, nel momento in cui un azionista o un socio detiene il **25%[...]** dei diritti di voto di tale agenzia. **Inoltre è opportuno che sia comunicato al pubblico se un azionista o un socio con il 25% dei diritti di voto di tale agenzia [...] ha investito nell'entità valutata o se fa parte del consiglio di amministrazione o di sorveglianza di quest'ultima, per lo meno nei casi in cui l'investimento è di un certo rilievo.** Inoltre, se un azionista o socio è in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito, è opportuno che non fornisca servizi di consulenza all'entità valutata o a terzi collegati per quanto riguarda la loro struttura societaria o giuridica, il loro attivo, il loro passivo o le loro attività.

- (14) Le disposizioni sull'indipendenza e la prevenzione dei conflitti di interesse rischiano di essere inefficaci se le agenzie di rating del credito non sono indipendenti l'una dall'altra. Al fine di applicare correttamente tali disposizioni è necessario che esista un numero sufficientemente elevato di agenzie di rating del credito non collegato né con l'agenzia di rating del credito uscente nel quadro della rotazione, né con l'agenzia di rating del credito che fornisce parallelamente servizi di rating del credito per lo stesso emittente. Se manca nel mercato un numero sufficiente di agenzie di rating del credito cui l'emittente possa fare ricorso, l'applicazione di tali norme finalizzate a rafforzare l'indipendenza rischia di diventare inefficace. È quindi opportuno imporre una rigorosa separazione tra l'agenzia di rating del credito uscente e l'agenzia entrante in caso di rotazione, così come tra le due agenzie di rating del credito che emettono rating in parallelo sul medesimo emittente. Occorre che le agenzie di rating del credito in oggetto non siano collegate tra loro da un legame di controllo, in virtù della loro appartenenza allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito, della loro qualità di azionisti o soci, della detenzione di diritti di voto in una delle altre agenzie oppure della possibilità di nominare i membri dei consigli di amministrazione, direzione o sorveglianza di una delle altre agenzie di rating del credito.
- (15) La percezione di indipendenza delle agenzie di rating del credito risentirebbe particolarmente se gli stessi azionisti o soci investissero in diverse agenzie di rating del credito non appartenenti allo stesso gruppo, quantomeno se tale investimento avesse una portata tale da consentire a tali azionisti o soci di esercitare una determinata influenza sulle attività dell'agenzia. Pertanto, al fine di garantire l'indipendenza (e la percezione di indipendenza) delle agenzie di rating del credito è opportuno prevedere norme più rigorose nella disciplina dei rapporti tra le agenzie di rating del credito e i loro azionisti. Per tale motivo è necessario che nessuno possa detenere contemporaneamente una partecipazione uguale o superiore al 25% in più di un'agenzia di rating del credito, a meno che le agenzie in questione facciano parte dello stesso gruppo. **Inoltre i rapporti tra l'agenzia di rating del credito e i suoi azionisti dovrebbero essere improntati a una maggiore trasparenza. Occorre pertanto che sia comunicato al pubblico se sussiste una partecipazione uguale o superiore al 5% in più di un'agenzia di rating del credito.**

- (16) L'obiettivo di garantire un grado sufficiente di indipendenza delle agenzie di rating del credito implica anche la necessità che gli investitori non detengano simultaneamente investimenti pari o superiori al 25 % in più di un'agenzia di rating del credito. La direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 dicembre 2004, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato¹ stabilisce che chi detiene il 25% dei diritti di voto di una società quotata è tenuto a comunicarlo al pubblico, in ragione, tra l'altro, dell'interesse degli investitori ad avere informazioni sui cambiamenti nella struttura di voto di tale società. Il 25% dei diritti di voto è pertanto considerato un livello di partecipazione sufficiente per influenzare la struttura di voto di una società. È pertanto appropriato ricorrere alla soglia del 25% nel quadro della limitazione dell'investimento simultaneo in più di un'agenzia di rating del credito. Tale misura non può essere considerata sproporzionata, dato che tutte le agenzie di rating del credito registrate nell'Unione sono società non quotate e non sono pertanto soggette alle norme di trasparenza e procedurali che si applicano alle società quotate nell'UE. Spesso le società non quotate sono disciplinate da protocolli o accordi tra azionisti e il numero di azionisti o soci è generalmente contenuto. Di conseguenza, in un'agenzia di rating del credito non quotata anche una posizione minoritaria potrebbe avere una certa influenza. Ciononostante, onde garantire che gli investimenti di carattere puramente economico in agenzie di rating del credito siano ancora possibili, è necessario che tale limitazione ad investire contemporaneamente in più di un'agenzia di rating del credito non sia estesa agli investimenti realizzati attraverso organismi di investimento collettivo gestiti da terzi indipendenti dall'investitore e non soggetti alla sua influenza.
- (17)
- (18) L'efficacia delle disposizioni sull'indipendenza e la prevenzione dei conflitti d'interesse che richiedono alle agenzie di rating del credito di non fornire servizi di rating del credito per un lungo periodo al medesimo emittente potrebbe essere compromessa se alle agenzie di rating del credito fosse concesso di diventare azionisti o soci principali di altre agenzie di rating del credito.

¹ GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

- (19) È importante garantire che le modifiche alle metodologie di rating non le rendano meno rigorose. A tal fine occorre che gli emittenti, gli investitori e le altre parti interessate abbiano la possibilità di presentare le loro osservazioni in merito a qualsiasi modifica prevista alle metodologie di rating. Questo li aiuterà a capire le motivazioni che stanno all'origine delle nuove metodologie e delle modifiche in questione. Le osservazioni degli emittenti e degli investitori sui progetti di metodologia potrebbero dare un valido contributo alle agenzie di rating nella definizione di tali metodologie. E' altresì opportuno comunicare all'AESFEM le modifiche che si intendono apportare alle metodologie il che non comporta l'obbligo dell'AESFEM stessa di valutare tali modifiche. In ogni caso se l'AESFEM valuta le modifiche occorre che verifichi soltanto che le metodologie proposte siano rigorose, sistematiche, continuative e soggette a convalida sulla base dell'esperienza storica, inclusi test retrospettivi. Tuttavia, è opportuno che tale processo di verifica non conferisca all'AESFEM il potere di valutare l'adeguatezza della metodologia proposta o il contenuto dei rating del credito emessi a seguito dell'applicazione di tali metodologie.
- (20) A causa della complessità degli strumenti finanziari strutturati, le agenzie di rating del credito non sempre sono state in grado di garantire una qualità sufficiente dei rating emessi su tali strumenti, cui è conseguita una perdita di fiducia dei mercati riguardo a questo tipo di rating. Per riconquistare tale fiducia sarebbe opportuno richiedere agli emittenti o ai terzi ad essi collegati di richiedere il rating su strumenti finanziari strutturati a due diverse agenzie di rating del credito. Ciò potrebbe tradursi in valutazioni diverse e concorrenti, riducendo inoltre l'eccessivo affidamento ad un unico rating.
- (21) La direttiva xxxx/xx/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale degli enti creditizi e delle imprese di investimento¹ ha introdotto una disposizione che obbliga le banche e le imprese di investimento a valutare esse stesse il rischio di credito di entità e strumenti finanziari in cui investono invece di fare affidamento solo sui relativi rating esterni. È importante che tale norma sia estesa ad altre imprese finanziarie regolamentate dal diritto dell'Unione, inclusi i gestori di investimenti. E' opportuno tuttavia introdurre questo obbligo per tutte le imprese di investimento in misura proporzionata, tenendo conto della natura, della dimensione e della complessità delle imprese in questione. È necessario che gli Stati membri non abbiano il diritto di imporre disposizioni che aumentino la dipendenza di tali investitori dai rating esterni.

¹ GU C [...] del [...], pag. [...].

- (22) Inoltre, per gli investitori sarebbe più facile valutare con cognizione di causa il merito di credito di strumenti finanziari strutturati se disponessero di sufficienti informazioni circa tali strumenti, il che consentirebbe loro di ridurre la propria dipendenza dai rating del credito. In aggiunta, è probabile che la divulgazione di informazioni aumenti la concorrenza fra le agenzie di rating del credito, perché potrebbe portare a un aumento dei rating non sollecitati.
- (23) Occorre che gli investitori, gli emittenti e le altre parti interessate abbiano accesso a informazioni aggiornate consultabili su una pagina web centralizzata. Una piattaforma europea di rating stabilita dall'AESFEM dovrebbe consentire agli investitori di confrontare agevolmente tutti i rating emessi in relazione a una determinata entità. È importante che le pagine web della piattaforma europea di rating riportino tutti i rating disponibili per ciascuno strumento, al fine di consentire agli investitori di tenere conto di tutti i pareri disponibili prima di prendere le loro decisioni di investimento. Tuttavia, per non inficiare la possibilità delle agenzie di rating del credito di operare secondo il modello "investor-pays", è opportuno che tali rating non siano inseriti nella piattaforma. La piattaforma europea di rating dovrebbe aiutare le agenzie di rating del credito più piccole e di recente istituzione ad avere maggiore visibilità. La piattaforma europea di rating integrerebbe le informazioni sui dati storici che le agenzie di rating del credito sono tenute a pubblicare nel registro centrale dell'AESFEM. Il Parlamento europeo si è dichiarato favorevole a tale pubblicazione dei rating nella risoluzione dell'8 giugno 2011 sulle agenzie di rating del credito¹.

¹ 2010/2302 (INI).

(24) I rating del credito, emessi a fini regolamentari o non, hanno un impatto significativo sulle decisioni di investimento **e sull'immagine e l'attrattiva finanziaria degli emittenti.** Pertanto, le agenzie di rating del credito hanno una grande responsabilità nei confronti degli investitori **e degli emittenti** nel garantire il rispetto delle norme del regolamento (CE) n. 1060/2009, affinché i rating emessi siano indipendenti, oggettivi e di qualità adeguata. Tuttavia, [...] gli investitori **e gli emittenti** non sono sempre in una posizione tale da poter far valere in giudizio la responsabilità delle agenzie nei loro confronti. **Può risultare particolarmente difficile ritenere civilmente responsabile un'agenzia di rating del credito in mancanza di un rapporto contrattuale tra l'agenzia e, ad esempio, un investitore o un emittente valutato senza che questi l'abbia richiesto. Gli emittenti possono incontrare altresì difficoltà nel far valere in giudizio la responsabilità civile delle agenzie nei loro confronti anche quando sussista un rapporto contrattuale con l'agenzia stessa: il declassamento di un rating, ad esempio, deciso sulla scorta di un'infrazione al regolamento sulle agenzie di rating del credito commessa intenzionalmente o per negligenza grave, può incidere negativamente sulla reputazione e i costi di finanziamento di un emittente, che ne subisce pertanto un danno anche se non coperto da responsabilità contrattuale.** È pertanto importante prevedere un adeguato diritto di ricorso per gli investitori che si sono ragionevolmente affidati a un rating del credito emesso in violazione delle norme del regolamento (CE) n. 1060/2009, nonché per gli emittenti **che subiscono danni civili per via di un rating del credito emesso in violazione delle norme del regolamento (CE) n. 1060/2009.** È opportuno che gli investitori e gli emittenti siano in grado di invocare la responsabilità delle agenzie di rating del credito per [...] danni causati da una violazione di tale regolamento che abbia influito sul risultato del rating.

- (25) Occorre che le agenzie di rating del credito **possano essere** [...] ritenute responsabili se violano intenzionalmente o per negligenza grave gli obblighi imposti loro dal regolamento (CE) n. 1060/2009. Il principio in oggetto è appropriato perché l'attività di emissione di rating del credito comporta una certa valutazione di fattori economici complessi e l'applicazione di diverse metodologie può tradursi in risultati di rating differenti, senza che nessuno di essi possa essere considerato errato.
- (26)
- (27) Per quanto riguarda i casi concernenti la responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito non disciplinati **o definiti** dal presente regolamento, incluso cause e concetto di negligenza grave, occorre che tali casi siano disciplinati dal diritto nazionale applicabile determinato in base alle rilevanti norme di diritto internazionale privato. In particolare gli Stati membri dovrebbero poter mantenere i regimi nazionali di responsabilità civile più favorevoli agli investitori o non basati su violazioni del presente regolamento. Occorre che l'autorità giudiziaria competente in merito a un'azione di responsabilità civile intentata da un investitore sia determinata in base alle norme rilevanti di competenza giurisdizionale internazionale.
- (28) E' opportuno che gli investitori chiedano un risarcimento solo nei casi in cui non si basano esclusivamente o automaticamente su un rating di credito. Ciò non di meno è opportuno che il fatto che gli investitori istituzionali, compresi i gestori di investimenti, siano tenuti ad effettuare le proprie valutazioni del merito di credito di attività non impedisca alle autorità giudiziarie di stabilire che un'infrazione del presente regolamento da parte di un'agenzia di rating del credito ha causato danni ad un investitore per i quali risponde tale agenzia. Il presente regolamento migliorerà le possibilità degli investitori di effettuare una propria valutazione del rischio, ma gli investitori continueranno ad avere un accesso più limitato alle informazioni rispetto alle agenzie di rating del credito. Inoltre, in particolare i piccoli investitori spesso **possono non essere** [...] in grado di valutare criticamente un rating esterno fornito da un'agenzia di rating del credito.

(28bis) Gli Stati membri e l'AESFEM dovrebbero garantire che le sanzioni irrogate ai sensi del presente regolamento siano comunicate al pubblico solo nei casi in cui tale comunicazione sia proporzionata.

- (29) Al fine di ridurre ulteriormente i conflitti di interesse e sostenere la concorrenza leale nel mercato del rating del credito, è importante garantire che le provvigioni addebitate dalle agenzie di rating del credito ai clienti non siano discriminatorie. Occorre che provvigioni di entità diversa applicate per il medesimo tipo di servizio siano dettate solamente da una differenza in termini di costi effettivi per la fornitura di tale servizio a clienti diversi. Inoltre, è opportuno che le provvigioni applicate per i servizi di rating a un determinato emittente non dipendano dagli esiti o risultati dell'operato dell'agenzia o dalla prestazione di servizi correlati (ausiliari). Infine, per consentire una vigilanza efficace, occorre che le agenzie di rating del credito segnalino all'AESFEM le provvigioni percepite da ciascun cliente e le loro politiche tariffarie generali.
- (30) Al fine di contribuire all'emissione di rating sovrani aggiornati e credibili, nonché di facilitare la comprensione da parte degli utenti, è importante riesaminare regolarmente i rating. È inoltre necessario migliorare la trasparenza in merito alle ricerche svolte, al personale incaricato della preparazione dei rating e alle ipotesi su cui sono basati i rating del credito emessi dalle agenzie di rating del credito in relazione al debito sovrano.
- (31) Le norme attuali prevedono già che i rating siano annunciati all'entità valutata 12 ore prima della pubblicazione. Al fine di evitare che tale notifica avvenga al di fuori dell'orario di lavoro e al fine di lasciare all'entità valutata il tempo sufficiente per verificare la correttezza dei dati alla base del rating, è opportuno stabilire chiaramente che l'entità valutata deve essere informata con almeno una giornata lavorativa piena in anticipo rispetto alla pubblicazione del rating o della prospettiva del rating.
- (32) In considerazione delle specificità dei rating sovrani e al fine di ridurre il rischio di volatilità, è opportuno che le agenzie di rating siano tenute a pubblicare tali rating solo dopo la chiusura delle attività delle sedi di negoziazione stabilite nell'Unione e almeno un'ora prima della loro apertura.
- (33) Occorre che norme tecniche nel settore dei servizi finanziari assicurino la tutela adeguata dei depositanti, degli investitori e dei consumatori in tutta l'Unione. Sarebbe efficiente e opportuno incaricare l'AESFEM, in quanto organo con una competenza altamente specializzata, dell'elaborazione di progetti di norme tecniche di attuazione e di regolamentazione che non comportino scelte politiche e della loro presentazione alla Commissione.

- (34) È opportuno che la Commissione adotti progetti di norme tecniche di regolamentazione sviluppate dall'AESFEM circa i contenuti del fascicolo di passaggio che viene fornito quando un'agenzia di rating del credito è sostituita da un'altra, i contenuti, la frequenza e la presentazione delle informazioni che gli emittenti sono tenuti a comunicare sugli strumenti finanziari strutturati, la presentazione delle informazioni, compresi la struttura, il formato, il metodo e il periodo della loro comunicazione, che le agenzie di rating del credito dovrebbero fornire all'AESFEM in relazione alla piattaforma europea di rating, così come i contenuti e il formato delle relazioni periodiche sulle provvigioni applicate dalle agenzie di rating del credito ai fini della vigilanza continuativa dell'AESFEM. Occorre che la Commissione adotti tali norme mediante atti delegati a norma dell'articolo 290 del trattato e conformemente alle disposizioni degli articoli da 10 a 14 del regolamento (UE) n. 1095/2010.
- (35) Il regolamento (UE) n. 1060/2009 autorizza l'uso di rating emessi in paesi terzi a fini regolamentari se sono prodotti da agenzie di rating del credito certificate in conformità all'articolo 5 oppure avallati da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione conformemente all'articolo 4, paragrafo 3 del medesimo regolamento. Per procedere alla certificazione è necessario che la Commissione abbia riconosciuto l'equivalenza del regime normativo sulle agenzie di rating del paese terzo e l'avallo presuppone che la condotta dell'agenzia di rating del credito del paese terzo sia conforme a obblighi rigorosi almeno quanto quelli imposti dalle pertinenti norme dell'UE. Occorre che alcune delle disposizioni introdotte con il presente regolamento non si applichino alle valutazioni in materia di equivalenza e avallo. Ciò vale per le disposizioni che stabiliscono solo obblighi per gli emittenti e non per le agenzie di rating del credito. Occorre inoltre che nel presente contesto non siano considerati gli articoli che, riferendosi alla struttura del mercato del rating all'interno dell'UE, non determinano norme di comportamento per le agenzie di rating. Al fine di concedere ai paesi terzi un periodo di tempo sufficiente per adattare i loro quadri normativi alle nuove disposizioni sostanziali, occorre che queste ultime si applichino ai fini delle valutazioni in materia di equivalenza e avallo solo a partire dal 1° giugno 2016. A tale proposito è importante ribadire che un regime normativo di un paese terzo non deve necessariamente prevedere norme identiche a quelle contenute nel presente regolamento. Come già indicato nel regolamento (UE) n. 1060/2009, per poter essere considerato equivalente al regime normativo dell'UE o di pari rigore, dovrebbe essere sufficiente che il regime normativo del paese terzo raggiunga di fatto i medesimi obiettivi ed effetti.

Dovrebbe ad esempio essere sufficiente, relativamente al principio di cui all'articolo 6 ter del presente regolamento, che il regime di un paese terzo contenga disposizioni che trattino efficacemente il conflitto d'interessi dovuto al modello "issuer-pays", con effetti simili a quelli conseguiti dalle norme dell'UE.

- (36) Poiché gli obiettivi del presente regolamento, ossia rafforzare l'indipendenza delle agenzie di rating del credito, promuovere un processo di rating del credito e metodologie affidabili, attenuare i rischi associati ai rating sovrani, ridurre il rischio di un eccessivo affidamento ai rating da parte dei partecipanti ai mercati e garantire un diritto di ricorso agli investitori non possono essere raggiunti in modo sufficiente a livello di Stati membri e possono pertanto essere meglio conseguiti a livello dell'Unione, a motivo della struttura e dell'impatto paneuropei delle attività di rating del credito da sottoporre a vigilanza, l'Unione europea può intervenire in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione europea. Il presente regolamento si limita a quanto è necessario per conseguire tali obiettivi in ottemperanza al principio di proporzionalità enunciato nello stesso articolo.
- (37) È opportuno pertanto modificare di conseguenza il regolamento (CE) n. 1060/2009,

HANNO ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1
Modifiche al regolamento (CE) n. 1060/2009

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

(1) l'articolo 1 è sostituito dal seguente:

"Articolo 1

Oggetto

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

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

(2) all'articolo 2, paragrafo 1, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";

(3) l'articolo 3, paragrafo 1 è così modificato:

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

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

b bis) alla lettera r) "e fondi di investimento alternativi" è sostituito da "fondi di investimento alternativi e prospetti da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari";

c) **al paragrafo 1** vengono aggiunte le lettere seguenti:

"s) "emittente": l'emittente definito all'articolo 2, paragrafo 1, lettera h) della direttiva 2003/71/CE;

t) "cedente": il cedente definito all'articolo 4, punto 41) della direttiva 2006/48/CE;

u) "promotore": il promotore definito all'articolo 4, punto 42) della direttiva 2006/48/CE;

v) "rating sovrano":

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

ii) un rating laddove l'emittente del debito o dell'obbligazione finanziaria, del titolo di debito o di altro strumento finanziario è uno Stato o un'autorità regionale o locale di uno Stato, oppure una società veicolo per uno Stato, un'autorità regionale o locale;

iii) un rating laddove l'emittente è un'istituzione finanziaria internazionale stabilita da due o più Stati membri allo scopo di mobilitare finanziamenti e fornire assistenza finanziaria a favore dei suoi membri che sono colpiti o minacciati da gravi problemi di finanziamento.

w) "prospettiva del rating" (rating outlook): un parere relativo al probabile andamento del rating del credito nel breve e medio termine;

- x) "punteggio sull'affidabilità creditizia" (*credit score*): la misura del merito di credito ottenuta sintetizzando e presentando dati basati unicamente su un sistema o modello statistico prefissato, senza l'aggiunta di contributi analitici sostanziali specifici per il rating forniti da un analista di rating.
- y) "mercato regolamentato": un mercato regolamentato stabilito nell'Unione quale definito all'articolo 4, paragrafo 1, punto 14 della direttiva 2004/39/CE.";

d) è aggiunto il seguente paragrafo 3:

"3. Ai fini del presente regolamento il termine azionista è riferito altresì ai titolari effettivi, quali definiti nella direttiva 2005/60/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 ottobre 2005 relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo";

(4) l'articolo 4 è così modificato:

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

a bis) al paragrafo 1, il secondo comma è sostituito dal testo seguente:

1. Gli enti creditizi quali definiti nella direttiva 2006/48/CE, le imprese di investimento quali definite nella direttiva 2004/39/CE, le imprese di assicurazione soggette alla prima direttiva 73/239/CEE del Consiglio, del 24 luglio 1973, recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di accesso e di esercizio dell'assicurazione diretta diversa dell'assicurazione sulla vita*, le imprese di assicurazione quali definite nella direttiva 2002/83/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 5 novembre 2002, relativa all'assicurazione sulla vita**, le imprese di riassicurazione quali definite nella direttiva 2005/68/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 novembre 2005, relativa alla riassicurazione***, gli OICVM quali definiti nella direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)****, gli enti pensionistici aziendali o professionali quali definiti nella direttiva 2003/41/CE e i fondi di investimento alternativi quali definiti

nella direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, sui gestori di fondi di investimento alternativi***** e le controparti centrali **autorizzate in conformità del** [...] regolamento (UE) n. xx/201x del Parlamento europeo e del Consiglio del xx xxx 201x sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni***** possono utilizzare a fini regolamentari solo rating emessi da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione e registrate conformemente al presente regolamento.

*GU L 228 del 16.8.1973, pag. 3.

** GU L 345 del 19.12.2002, pag. 2. 1.

***GU L 323 del 9.12.2005, pag. 1.

****GU L 302 del 17.11.2009, pag. 32.

*****GU L 174 dell'1.7.2011, pag. 1.

***** GU L";

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

"l'agenzia di rating del credito ha verificato ed è in grado di dimostrare, su base continuativa, all'Autorità di vigilanza europea (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) istituita con regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (*) (AESFEM), che lo svolgimento dell'attività di rating da parte dell'agenzia di rating del credito del paese terzo finalizzata all'emissione del rating da avallare soddisfa requisiti non meno rigorosi di quelli di cui agli articoli da 6 a 12, ad eccezione degli articoli 6 bis, 8 bis, 8 ter, **dell'articolo 11, paragrafo 2** e dell'articolo 11 bis.

* GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84.”;

- d) al paragrafo 4, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";
- 5) l'articolo 5 è così modificato:
- a) al paragrafo 1, il termine "Comunità" è sostituito da "Unione";
- b) al paragrafo 6, il secondo comma, lettera b) è sostituito dal seguente:
- "b) le agenzie di rating del credito di tale paese terzo sono soggette a norme giuridicamente vincolanti che sono equivalenti a quelle stabilite agli articoli da 6 a 12 e all'allegato I, ad eccezione degli articoli 6 bis, 8 bis, 8 ter, **dell'articolo 11, paragrafo 2** dell'articolo e 11 bis; e";
- c) il paragrafo 8 è sostituito dal seguente:
- “Gli articoli 20, 23 ter e 24 si applicano alle agenzie di rating certificate e ai rating da loro emessi.”;
- 6) sono inseriti i seguenti articoli 5 bis e 5 ter:

"Articolo 5 bis

Eccessivo affidamento ai rating del credito da parte degli enti finanziari

Gli enti creditizi, le imprese di investimento, le imprese di assicurazioni vita e non vita, le imprese di riassicurazione, gli enti pensionistici aziendali o professionali, le società di gestione e di investimento, i gestori di fondi di investimento alternativi e le controparti centrali **autorizzate in conformità del** [...] regolamento (UE) n. xx/201x del Parlamento europeo e del Consiglio, del xx xxx 201x, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni¹ **elaborano e applicano idonee procedure e metodologie interne che consentono loro di** effettuare la propria valutazione del rischio di credito **secondo le norme settoriali specifiche ad essi applicabili** e non si affidano esclusivamente o meccanicamente ai rating del credito per la valutazione del merito di credito di un'entità o di uno strumento finanziario. Le autorità competenti incaricate della vigilanza di tali imprese controllano, tenendo conto della natura, dell'entità e della complessità delle attività delle singole imprese, l'adeguatezza delle procedure di valutazione del rischio di credito delle imprese

¹ GU L [...] del [...], pag. [...].

Articolo 5 ter.

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

L' Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea), istituita con regolamento (UE) n. 1093/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (*) (ABE), l' Autorità europea di vigilanza (Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali), istituita con regolamento (UE) n. 1094/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio (**) (AEAP) e l' AESFEM non fanno riferimento ai rating nei loro orientamenti, raccomandazioni e progetti di norme tecniche se tali riferimenti rischiano di far sì che le autorità competenti o i partecipanti ai mercati si affidino meccanicamente ai rating del credito. Pertanto al più tardi entro il 31 dicembre 2013, l' ABE, l' AESFEM e l' AEAP riesaminano e nel caso rimuovono tutti i riferimenti ai rating negli orientamenti e raccomandazioni attuali.

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

*GU L [...] del [...], pag. [...].

**GU L 331 del 15.12.2010, pag. 48.

***GU L 331 del 15.12.2010, pag. 1.”;

(7) all'articolo 6, il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

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

(8) sono inseriti i seguenti articoli 6 bis e 6 ter:

"Articolo 6 bis. Conflitti di interesse nelle agenzie di rating del credito per quanto riguarda gli investimenti

1. L'azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene almeno il 25% del capitale o dei diritti di voto in tale agenzia **o in una società che ha il potere di esercitare un'influenza dominante o un controllo sull'agenzia di rating del credito registrata**

- a) non detiene il 25% o più del capitale di altre agenzie di rating del credito. Tale divieto non si applica alle partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato, compresi i fondi gestiti come i fondi pensione o le assicurazioni vita, a condizione che le partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato non lo mettano in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività di tali regimi;
- b) non ha il diritto né il potere di esercitare il 25% o più dei diritti di voto di altre agenzie di rating del credito;
- c) non ha il diritto né il potere di nominare o revocare membri dell'organo di amministrazione, direzione o sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;

- d) non è membro dell'organo di amministrazione, direzione o sorveglianza di altre agenzie di rating del credito;
- e) non ha il potere di esercitare o esercita effettivamente un'influenza dominante o un controllo su altre agenzie di rating del credito.

1 bis. Se l'azionista o socio di un'agenzia di rating del credito detiene almeno il 5% del capitale o dei diritti di voto in tale agenzia o in una società che ha il potere di esercitare un'influenza dominante o un controllo sull'agenzia di rating del credito registrata, l'agenzia di rating del credito comunica al pubblico ciò che segue:

a) le partecipazioni del 5% o più del capitale di altre agenzie di rating del credito. Tale comunicazione non si applica alle partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato, compresi i fondi gestiti come i fondi pensione o le assicurazioni vita, a condizione che le partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificato non lo mettano in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività di tali regimi;

b) diritti o poteri di esercitare il 5% o più dei diritti di voto in altre agenzie di rating del credito; [...] 2. Il presente articolo non si applica agli investimenti in altre agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito.

Articolo 6 ter.

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

1. L'agenzia di rating del credito, se ha stipulato un contratto [...] per l'emissione di rating su strumenti finanziari strutturati, emette rating su **strumenti finanziari strutturati con attività sottostanti del medesimo cedente o di qualsiasi persona direttamente o indirettamente collegata al cedente da un legame di controllo** per non più di [...] sei anni.

2. Le limitazioni di cui al paragrafo 1 non si applicano qualora più di tre agenzie di rating del credito **intrattengano un rapporto contrattuale per l'emissione** di rating su strumenti finanziari strutturati **con attività sottostanti del medesimo cedente o di qualsiasi persona direttamente o indirettamente collegata al cedente da un legame di controllo**. A tal fine minimo quattro agenzie di rating del credito valutano almeno il [10% e meno del 50%] del numero totale di strumenti in circolazione **con attività sottostanti del medesimo cedente o di qualsiasi persona direttamente o indirettamente collegata al cedente da un legame di controllo**. Questa percentuale è calcolata prima di ogni nuova emissione.
3. [...]
4. A partire dalla data di scadenza del contratto di cui al paragrafo 1 un'agenzia di rating del credito non può stipulare un nuovo contratto per l'emissione di rating su strumenti finanziari strutturati **con attività sottostanti del medesimo cedente o di qualsiasi persona direttamente o indirettamente collegata al cedente da un legame di controllo** per un periodo pari alla durata del contratto scaduto.

Il primo comma si applica anche:

- a) alle agenzie di rating del credito appartenenti allo stesso gruppo dell'agenzia di cui al paragrafo 1;
 - b) alle agenzie di rating del credito azioniste o socie dell'agenzia di cui al paragrafo 1;
 - c) alle agenzie di rating del credito delle quali l'agenzia di cui al paragrafo 1 è azionista o socia.
- 4 bis. In deroga al paragrafo 1, nei casi di rating su strumenti finanziari strutturati, laddove il rating è emesso prima della fine della durata massima del rapporto contrattuale di cui al paragrafo 1, un'agenzia di rating del credito può continuare a controllare ed aggiornare tali rating, su richiesta, per l'intera durata dello strumento finanziario strutturato.

5. Il presente articolo non si applica: alle agenzie di rating del credito:
- i) con meno di 50 dipendenti a livello di gruppo che partecipano alla prestazione di attività di rating o servizi ausiliari, o
 - ii) con un fatturato annuo inferiore a 10 milioni di EUR a livello di gruppo generato da attività di rating e servizi ausiliari.
- 5 bis. Se un'agenzia di rating del credito ha stipulato un contratto per l'emissione di rating su strumenti finanziari strutturati prima dell'entrata in vigore del presente regolamento, il periodo di cui al paragrafo 1 è calcolato dall'entrata in vigore del regolamento stesso.
6. Se un'agenzia di rating del credito è sostituita da un'altra, l'agenzia uscente fornisce a quella entrante un fascicolo di passaggio. Tale fascicolo contiene le informazioni salienti sugli strumenti finanziari strutturati valutati che si rendono ragionevolmente necessarie ai fini della comparabilità con le valutazioni effettuate dall'agenzia di rating del credito uscente.

L'agenzia di rating del credito uscente è in grado di dimostrare all'AESFEM che tali informazioni sono state fornite all'agenzia entrante.

7. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per definire i requisiti tecnici sul contenuto del fascicolo di passaggio di cui al paragrafo 6.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione [entro un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

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

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

'5. La retribuzione e la valutazione del rendimento dei dipendenti partecipanti alle attività di rating o all'elaborazione delle prospettive dei rating non dipendono dall'entità del fatturato che l'agenzia di rating del credito deriva dalle entità valutate o da terzi collegati.'";

(10) l'articolo 8 è così modificato:

a) il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

'2. Un'agenzia di rating del credito adotta ed applica effettivamente le misure adeguate a garantire che i rating e le prospettive dei rating che emette siano basati su un'analisi accurata di tutte le informazioni di cui dispone e che sono rilevanti per l'analisi da essa condotta in base alle metodologie di rating applicabili. Essa adotta tutte le misure necessarie affinché le informazioni che usa ai fini dell'assegnazione dei rating o delle prospettive dei rating siano di qualità sufficiente e provengano da fonti affidabili.'";

b) al paragrafo 5 è aggiunto un secondo comma:

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

c) è inserito il seguente paragrafo 5 bis:

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

[...]'";

d) il paragrafo 6 è così modificato:

i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

'6. Quando un'agenzia di rating del credito cambia le metodologie, i modelli o le ipotesi principali utilizzati nelle attività di rating in conformità dell'articolo 22 bis, paragrafo 3, essa:";

ii) è inserita la seguente lettera a bis):

"a bis) pubblica immediatamente sul suo sito web le nuove metodologie aggiungendo una spiegazione dettagliata; ";

e) è aggiunto il seguente paragrafo 7:

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

a) notificare gli errori all'AESFEM e a tutte le entità valutate interessate;

b) pubblicare tali errori sul suo sito Internet, illustrando l'incidenza sui suoi rating compresa la necessità di riesaminare i rating emessi;

c) correggere tali errori nelle metodologie; e

d) applicare le misure di cui al paragrafo 6, lettere da a) a c).";

(11) sono inseriti i seguenti articoli 8 bis e 8 ter:

"Articolo 8 bis

Informazioni sugli strumenti finanziari strutturati

1. L'emittente, il cedente e il promotore di uno strumento finanziario strutturato stabiliti nell'Unione rendono pubbliche **congiuntamente**, conformemente al paragrafo 4, le informazioni sulla qualità creditizia e le prestazioni delle [...] attività sottostanti allo strumento finanziario strutturato, la struttura dell'operazione di cartolarizzazione, i flussi di cassa e le garanzie reali a sostegno delle esposizioni inerenti a cartolarizzazione e le informazioni necessarie a condurre prove di stress complete e ben documentate sui flussi di cassa e i valori delle garanzie reali a sostegno delle esposizioni sottostanti.
2. L'obbligo di fornire informazioni a norma del paragrafo 1 non si applica alle informazioni che violerebbero disposizioni di legge nazionali o europee che disciplinano la tutela della riservatezza delle fonti informative o il trattamento dei dati personali.

[...]

3. L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare quanto segue:
 - a) le informazioni che le persone di cui al paragrafo 1 devono rendere pubbliche, in modo da adempiere l'obbligo risultante dal paragrafo 1, tenendo conto dell'obbligo di cui al paragrafo 2;

[...]

- b) la frequenza con cui queste informazioni sono aggiornate;
- c) la presentazione delle informazioni mediante un modello di comunicazione standardizzato.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento] il 1° gennaio 2013.

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

- 4 L'AESFEM crea una pagina web per la pubblicazione delle informazioni sugli strumenti finanziari strutturati conformemente al paragrafo 1.

Articolo 8 ter

Doppio rating degli strumenti finanziari strutturati

1. Se un emittente o un terzo collegato intende sollecitare il rating di uno strumento finanziario strutturato, incarica almeno due agenzie di rating del credito. Ciascuna di esse fornisce il proprio rating indipendente.
2. Le agenzie di rating del credito incaricate da un emittente o un terzo collegato di cui al paragrafo 1 soddisfano le seguenti condizioni:
 - a) non appartengono allo stesso gruppo di agenzie di rating del credito;
 - b) nessuna delle agenzie di rating del credito è azionista o socia di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
 - c) nessuna delle agenzie di rating del credito ha il diritto o il potere di esercitare diritti di voto in alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
 - d) nessuna delle agenzie di rating del credito ha il diritto né il potere di nominare o revocare membri dell'organo di amministrazione, direzione o sorveglianza di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
 - e) nessun membro del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di un'agenzia di rating del credito è membro del consiglio di amministrazione, direzione o sorveglianza di alcuna delle altre agenzie di rating del credito;
 - f) nessuna delle agenzie di rating del credito ha il potere di esercitare, né effettivamente esercita, un'influenza dominante o un controllo su alcuna delle altre agenzie di rating del credito.";

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

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

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

2. Le agenzie di rating del credito garantiscono che i rating e le prospettive dei rating siano presentati e trattati conformemente ai requisiti di cui all'allegato I, sezione D.";

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

"2. Le agenzie di rating del credito registrate e certificate mettono a disposizione presso un registro centrale, creato dall'AESFEM, informazioni sulle proprie performance storiche, fra cui i dati sulla frequenza di transizione dei rating, sui rating del credito emessi in passato e sulle relative modifiche. Un'agenzia di rating del credito fornisce le informazioni a detto registro centrale in un formato standardizzato come disposto dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati. Quest'ultima rende tali informazioni accessibili al pubblico e pubblica informazioni sintetiche sui principali sviluppi osservati su base annua.";

(14) è inserito il seguente articolo 11 bis:

"Articolo 11 bis

Piattaforma europea di rating

1. Le agenzie di rating del credito registrate e certificate, quando emettono un rating o la prospettiva di un rating, presentano all'AESFEM informazioni pertinenti al rating, compreso il rating e la prospettiva del rating dello strumento valutato, nonché informazioni in merito al tipo di rating, il tipo di attività di rating, la data e ora di pubblicazione.

2. L'AESFEM pubblica sul suo sito Internet i singoli rating presentati all'AESFEM stessa ai sensi del paragrafo 1.

3. Il presente articolo non si applica ai rating o alle prospettive dei rating esclusivamente prodotti per gli investitori ed esclusivamente a questi comunicati su pagamento di una provvigione.";

(15) l'articolo 14 è così modificato:

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

b) al paragrafo 3 è aggiunto il seguente comma:

"Fatto salvo il precedente comma, l'agenzia di rating del credito notifica all'AESFEM le modifiche che intende apportare alle metodologie di rating o le proposte di nuove metodologie di rating allorché pubblica le modifiche proposte o le proposte di nuove metodologie sul suo sito Internet in conformità dell'articolo 8, paragrafo 5 bis). Dopo la scadenza del periodo di consultazione l'agenzia di rating del credito comunica all'AESFEM le eventuali modifiche scaturite dalla consultazione. "

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

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

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

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

(18) l'articolo 21 è così modificato:

a) il paragrafo 4 è così modificato:

i) la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

“L'AESFEM elabora progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare quanto segue:”

ii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:

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

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

"L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

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

b) è inserito il seguente paragrafo 4 bis:

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

- a) [...]
- b) il contenuto e la presentazione delle informazioni che le agenzie di rating del credito trasmettono all'AESFEM conformemente all' articolo 11 bis, paragrafo 1, in particolare per quanto riguarda la struttura, il formato, il metodo e il calendario delle segnalazioni; e
- c) il contenuto e il formato delle notifiche periodiche delle provvigioni applicate dalle agenzie di rating del credito che le agenzie debbono presentare ai fini della vigilanza continuativa da parte dell'AESFEM.

L'AESFEM presenta i progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione entro [un anno dalla data di entrata in vigore del presente regolamento].

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

b ter)è inserito il seguente paragrafo 4 ter:

"4 ter. L'AESFEM riferisce sulla possibilità di stabilire una o più classificazioni dei rating presentati ai sensi dell'articolo 11 bis, paragrafo 1 e presenta la relazione alla Commissione entro [2 anni dall'entrata in vigore del presente regolamento]. Tale relazione valuta in particolare:

- a) la possibilità di stabilire una o più classificazioni, relativi costi e benefici;
- b) la modalità per creare una o più classificazioni senza dare una rappresentazione scorretta dei rating alla luce di metodologie di rating diverse;
- c) eventuali effetti delle classificazioni sulle norme tecniche di regolamentazione elaborate sinora in relazione all'articolo 21, paragrafo 4 bis, lettere b) e c).

Ai fini dei punti i) e ii) l'AESFEM consulta l'ABE e l'AEAP.

- c) il paragrafo 5 è sostituito dal seguente:

"L'AESFEM pubblica annualmente 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 e una valutazione dell'applicazione del meccanismo di avallo di cui all'articolo 4, paragrafo 3.

Tale relazione valuta anche i livelli di concentrazione del mercato, i rischi derivanti da un'elevata concentrazione, e l'impatto sulla generale stabilità del settore finanziario. ";

(19)

- (19 bis) L'articolo 25 bis è sostituito dal seguente:

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

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

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

“TITOLO III bis

RESPONSABILITÀ CIVILE DELLE AGENZIE DI RATING DEL CREDITO

Articolo 35 bis

Responsabilità civile

1. Un investitore o un emittente può chiedere un risarcimento da un'agenzia di rating del credito se dimostra **che tutte le condizioni seguenti sono soddisfatte:**
 - a) l'agenzia di rating del credito ha commesso una delle violazioni di cui all'allegato III;
 - b) l'agenzia di rating del credito ha commesso la violazione intenzionalmente o per negligenza grave;
 - c) la violazione ha avuto un'incidenza su un rating emesso dall'agenzia di rating del credito;
 - d) nel caso di investitori, questi si sono ragionevolmente affidati al rating, in conformità dell'articolo 5 bis o altrimenti con la dovuta attenzione, per assumere la decisione di investire, detenere o cedere uno strumento finanziario coperto dal rating in questione; **e**
 - e) l'investitore o l'emittente hanno subito un danno per via della violazione.

2.

3.

4.

5. La responsabilità civile di cui al paragrafo 1 può essere limitata soltanto **quando tutte le condizioni seguenti sono soddisfatte:**

a) la limitazione è ragionevole e proporzionata;

b) la limitazione è stata convenuta tra le parti; e

c) la limitazione è consentita dalla legislazione nazionale pertinente determinata in conformità del paragrafo 6.

Limitazioni irragionevoli o sproporzionate o esclusioni a priori della responsabilità civile sono prive di valore giuridico

[...] "

6. I termini quali danno, intenzione, negligenza grave, affidamento ragionevole, dovuta attenzione e incidenza, nonché la ragionevolezza e **la proporzionalità** di cui al paragrafo 5, usati nel presente articolo ma non definiti dal regolamento, sono da intendersi e da applicarsi in conformità della legislazione nazionale applicabile determinata in base alle pertinenti norme di diritto internazionale privato. I casi concernenti la responsabilità civile di un'agenzia di rating del credito per nulla disciplinati dal presente regolamento sono disciplinati dalla legislazione nazionale applicabile determinata in base alle rilevanti norme di diritto internazionale privato. L'organo giurisdizionale competente in merito a un'azione di responsabilità civile intentata da un investitore è determinato in base alle norme pertinenti di competenza giurisdizionale internazionale.
7. Il presente articolo non esclude ulteriori azioni per responsabilità civile in conformità della legislazione nazionale.";

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

a) al paragrafo 2, le lettere da a) a e) sono sostituite dalle seguenti:

- "a) per le violazioni di cui ai punti da 1 a 5, da 11 a 15, 19, 20, 23, da 26 bis a 26 quinquies, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50 e 51 della sezione I dell'allegato III, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 500 000 EUR e non superano 750 000 EUR;
- b) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione I, punti da 6 a 8, da 16 a 18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, da 37 a 40, 42, da 45 a 49 bis, 52 e 54, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 300 000 EUR e non superano 450 000 EUR;
- c) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione I, punti 9, 10, 26, 26 septies, 36, 44 e 53, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 100 000 EUR e non superano 200 000 EUR;
- d) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione II, punti 1, 6, 7, 8 e 9, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 50 000 EUR e non superano 150 000 EUR;
- e) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione II, punti 2, 3 bis, 3 ter, 4, 4 bis e 5, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 25 000 EUR e non superano 75 000 EUR;”;

b) al paragrafo 2, le lettere g) e h) sono sostituite dalle seguenti:

- "g) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione III, punti da 1 a 3 bis e 11), le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 150 000 EUR e non superano 300 000 EUR;

- h) per le violazioni di cui all'allegato III, sezione III, punti 4, 4 bis, 4 ter, 4 quater, 6, 8 e 10, le sanzioni pecuniarie ammontano ad almeno 90 000 EUR e non superano 200 000 EUR;"

(22)

(23)

(24) l'articolo 39 è così modificato:

- a) il paragrafo 1 è sostituito dal seguente:

“Entro il 7 dicembre 2012, la Commissione effettua una valutazione dell'applicazione del presente regolamento, compresa un'analisi del ricorso ai rating nell'Unione, dell'impatto sul livello di concentrazione nel mercato del rating del credito, 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.”

b) sono aggiunti i seguenti paragrafi:

"4. La Commissione, in cooperazione con l'AESFEM, riesamina la situazione del mercato dei rating del credito per gli strumenti finanziari strutturati. A seguito del riesame, la Commissione trasmette al Parlamento europeo e al Consiglio, entro il 1° luglio 2016, una relazione in cui valuta in particolare:

- i) la disponibilità di una scelta sufficiente per soddisfare i requisiti di cui agli articoli 6 ter e 8 ter;
- ii) se sia opportuno abbreviare o estendere la durata massima del rapporto contrattuale di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 1 e l'intervallo minimo prima che l'agenzia di rating del credito possa nuovamente stipulare un contratto con un emittente o terzi collegati per l'emissione di rating sugli strumenti finanziari strutturati di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 4;
- iii) se sia opportuno modificare la deroga di cui all'articolo 6 ter, paragrafo 2.

La relazione è corredata, se necessario, di opportune proposte legislative.

"5. Entro il 1° luglio 2016 la Commissione, in cooperazione con l'AESFEM, riesamina la situazione del mercato dei rating del credito. A seguito del riesame la Commissione trasmette al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione in cui valuta in particolare:

- i) l'esigenza di estendere la portata degli obblighi di cui all'articolo 8 bis per includervi altri prodotti finanziari;
- ii) se i requisiti di cui agli articoli 6 e 7 abbiano attenuato in misura sufficiente i conflitti d'interesse;

- iii) se la portata del meccanismo di rotazione di cui all'articolo 6 ter debba essere estesa ad altre classi di attività e se sia opportuno usare durate dei periodi diverse per le diverse classi di attività;
- iv) l'esigenza di attuare altre misure per promuovere la concorrenza nel mercato dei rating del credito.

La relazione è corredata, se necessario, di opportune proposte legislative."

"6. La Commissione riferisce almeno una volta all'anno al Parlamento europeo e al Consiglio delle nuove decisioni di equivalenza di cui all'articolo 5, paragrafo 6 che siano state adottate nel periodo considerato.";

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

Articolo 2
Entrata in vigore

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

Tuttavia, l'articolo 1, punti (7), (9), (10), (12), (13) e (25) del presente regolamento **e l'articolo 1, punto (8) del presente regolamento in relazione all'articolo 6 ter** si applicano dal 1° giugno **2018** [...] ai fini della valutazione di cui all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b) e all'articolo 5, paragrafo 6, secondo comma, lettera b) del regolamento (CE) n. 1060/2009 in merito al fatto che i requisiti dei paesi terzi non siano meno rigorosi di quelli di cui agli articoli da 6 a 12 del suddetto regolamento.

L'articolo 1, punto (8) del presente regolamento, in combinato disposto con l'articolo 6 bis, paragrafo 1, lettera a) del regolamento (CE) n. 1060/2009, si applica da [1 anno dopo l'entrata in vigore del presente regolamento] per quanto riguarda gli azionisti o i soci delle agenzie di rating del credito che il 15 novembre 2011 detenevano il 25% o più del capitale di più di un'agenzia di rating del credito.

L'articolo 1, punto (14) del presente regolamento si applica da [2 anni dopo l'entrata in vigore del presente regolamento].

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

Fatto a Bruxelles,

Per il Parlamento europeo

Per il Consiglio

Il presidente

Il presidente

ALLEGATO I

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

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

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

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

b) il punto 3 è così modificato:

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

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

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

"(a bis) [...]";

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

"b bis) il rating emesso riguarda un'entità valutata o terzi collegati che detengono, direttamente o indirettamente, il **25%** [...]o più del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito;"

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

"c bis) [...]

v) il secondo comma è sostituito dal seguente:

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

b bis) è inserito il seguente punto 3bis bis:

"3 bis bis. Un'agenzia di rating del credito comunica se su un rating emesso o su una prospettiva del rating può incidere quanto segue:

a) l'azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene, direttamente o indirettamente, il 25% o più del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito o di una società che controlla o esercita un'influenza dominante, direttamente o indirettamente, sull'agenzia di rating o è altrimenti in grado di esercitare un' influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito, possiede direttamente o indirettamente il 25% dell'entità valutata o di terzi collegati o ha qualsiasi altro diritto di proprietà diretto o indiretto nell'entità o nei terzi, ad esclusione di partecipazioni in regimi di investimento collettivo diversificati, inclusi i fondi gestiti quali i fondi pensione o le assicurazioni sulla vita, che non lo mettono in grado di esercitare un'influenza significativa sulle attività economiche del regime;”;

b) l'azionista o socio di un'agenzia di rating del credito che detiene, direttamente o indirettamente, il 10% o più del capitale o dei diritti di voto di tale agenzia di rating del credito o è altrimenti in grado di esercitare un' influenza significativa sulle attività economiche dell'agenzia di rating del credito, è membro del consiglio di amministrazione o di sorveglianza dell'entità valutata o di terzi collegati;”;

c) è inserito il seguente punto 3 bis:

"3bis. Un'agenzia di rating del credito garantisce che le provvigioni addebitate ai suoi clienti per la prestazione delle attività di rating e dei servizi ausiliari non siano discriminatorie e si basino sui costi effettivi. Le provvigioni applicate per i servizi di rating non dipendono dal livello del rating emesso dall'agenzia di rating del credito né da altri esiti o risultati del lavoro svolto.";

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

"4. Né l'agenzia di rating del credito né qualsiasi persona che detiene, direttamente o indirettamente, almeno il 5% del capitale o dei diritti di voto dell'agenzia di rating del credito o che è altrimenti in grado di influenzare in modo significativo le attività economiche dell'agenzia di rating del credito fornisce servizi di consulenza all'entità valutata o a terzi collegati per quanto riguarda la struttura societaria o giuridica, l'attivo, il passivo o le attività dell'entità valutata o dei terzi collegati. ";

e) il punto 7 è così modificato:

i) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

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

ii) la lettera d) è sostituita dalla seguente:

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

iii) la lettera e) è sostituita dalla seguente:

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

(2) la sezione C è modificata come segue:

a) al punto 2, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

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

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

"b) non divulgano alcuna informazione in merito ai rating emessi o a futuri possibili rating o prospettive dei rating dell'agenzia, salvo che all'entità valutata o a terzi collegati;"

c) il punto 7 è sostituito dal seguente:

"7. La persona di cui al punto 1 non assume una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o terzi collegati prima che siano trascorsi sei mesi dall'emissione del rating o della prospettiva del rating;"

d) il punto 8 è sostituito dal seguente:

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

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

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

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

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

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

a) il punto 1 è sostituito dal seguente:

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

b) il punto 2 è così modificato:

i) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

"a) indica tutte le principali fonti rilevanti, compresa l'entità valutata o, laddove appropriato, terzi collegati, utilizzate per preparare il rating o la prospettiva del rating e precisa se il rating o la prospettiva del rating sono stati comunicati all'entità valutata o ai terzi collegati e modificati a seguito della sua comunicazione prima dell'emissione.";

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

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

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

iii) è aggiunta la seguente lettera f):

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

c) è inserito il seguente punto 2 bis:

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

d) il punto 3 è sostituito dal seguente:

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

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

"4. L'agenzia di rating del credito indica in modo chiaro e visibile, nel comunicare i rating o le prospettive del rating, qualsiasi loro caratteristica specifica e limiti. In particolare essa indica in modo visibile, nel comunicare il rating o la prospettiva del rating, se considera soddisfacente la qualità delle informazioni disponibili sull'entità valutata e in che misura ha verificato le informazioni fornitele dall'entità valutata o dai terzi collegati. Se un rating o la prospettiva di un rating riguarda un tipo di entità o di strumento finanziario per cui i dati storici sono limitati, l'agenzia di rating del credito chiarisce in modo visibile tali limiti.";

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

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

g) è aggiunto il seguente punto 6:

"6. Le agenzie di rating del credito comunicano regolarmente sul loro sito web informazioni su tutte le entità o gli strumenti di debito che sono loro sottoposti per un'analisi iniziale o per un rating preliminare. Tale informativa è data indipendentemente dal fatto che gli emittenti stipulino con l'agenzia di rating un contratto per il rating definitivo.";

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

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

"III. Obblighi aggiuntivi in relazione ai rating sovrani

1. L'agenzia di rating del credito, quando emette un rating sovrano o una prospettiva correlata, li correda di una relazione dettagliata che illustra tutte le ipotesi, i parametri, i limiti e le incertezze e qualsiasi altro elemento preso in considerazione ai fini della determinazione del rating o della prospettiva del rating. La relazione è pubblicamente disponibile, chiara e facilmente comprensibile.

2. La relazione pubblicamente disponibile a corredo di un cambiamento rispetto al rating sovrano precedente o alla prospettiva correlata comprende almeno i seguenti elementi:

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

- c) una descrizione dettagliata di rischi, limiti e incertezze legati al cambiamento di rating; e
- d) una sintesi dei verbali di riunione dei comitati di rating che hanno deciso il cambiamento di rating.

3. L'agenzia di rating del credito, quando emette rating sovrani o prospettive correlate, li pubblica solo dopo la chiusura delle attività dei mercati regolamentati stabiliti nell'Unione e almeno un'ora prima della loro apertura. Il punto 3 della sezione D.1. resta invariato.";

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

a) il punto 3 è sostituito dal seguente:

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

b) il punto 6 è sostituito dal seguente:

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

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

a) la lettera a) è sostituita dalla seguente:

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

b) è inserita la seguente lettera a bis):

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

(9) la sezione E, parte III è così modificata:

a) il punto 3 è sostituito dal seguente:

"3. statistiche sull'allocazione del suo personale all'emissione di nuovi rating, alle revisioni dei rating esistenti, alla valutazione delle metodologie o dei modelli e all'alta dirigenza e sulla ripartizione del personale per attività di rating per quanto riguarda le diverse classi di attività valutate (aziendali – di finanza strutturata - sovrane);";

b) il punto 7 è sostituito dal seguente:

"7. informazioni finanziarie sul fatturato dell'agenzia di rating del credito, compreso il fatturato complessivo, distinguendo tra entrate derivanti da attività di rating e servizi ausiliari, con un'ampia descrizione di ciascuna, compresi i redditi generati da servizi ausiliari prestati ai clienti di servizi di rating e l'assegnazione delle provvigioni ai rating delle diverse classi di attività valutate. Le informazioni sul fatturato totale comprendono anche la ripartizione geografica tra le entrate generate nell'Unione e quelle nel resto del mondo;"

ALLEGATO II

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

ALLEGATO III

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

(1) La parte I è così modificata:

a) i punti 19, 20 e 21 sono sostituiti dai seguenti:

'19. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 1, quando non identifica, non elimina né gestisce o divulga in modo chiaro e visibile qualsiasi conflitto di interesse effettivo o potenziale che potrebbe influenzare le analisi o i giudizi dei suoi analisti di rating, dei suoi dipendenti o di tutte le altre persone fisiche i cui servizi sono messi a disposizione o sono sotto il controllo dell'agenzia di rating del credito e che partecipano direttamente all'emissione dei rating e delle prospettive dei rating nonché delle persone che li approvano.

20. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 3, primo comma, quando emette un rating o la prospettiva di un rating in una delle circostanze definite nel primo comma di tale punto, o, nel caso di un rating esistente, non comunica immediatamente che il rating o la prospettiva del rating del credito sono potenzialmente influenzati in tali circostanze.

21. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 6, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione B, punto 3, secondo comma, quando non valuta immediatamente se vi siano i presupposti per emettere un nuovo rating o prospettiva del rating o per revocare quelli esistenti.”;

b) sono inseriti i seguenti nuovi punti da 26 bis a 26 septies:

"26 bis L'agenzia di rating del credito che ha stipulato un contratto [...] per l'emissione di rating **su strumenti finanziari strutturati** [...], viola l'articolo 6 ter, paragrafo 1 se emette rating su **strumenti finanziari strutturati con attività sottostanti del medesimo cedente o di qualsiasi altra persona direttamente o indirettamente collegata al cedente da un legame di controllo** [...] per un periodo superiore a **sei** [...] anni.

26 ter [...]

26 quater [...]

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

26 sexies. L'agenzia di rating del credito che ha stipulato un contratto [...] per l'emissione di rating su **strumenti finanziari strutturati [...]**, viola l'articolo 6 ter, paragrafo 6 se, al termine del periodo di durata massima del rapporto contrattuale, **per l'emissione di rating su strumenti finanziari strutturati con attività sottostanti del medesimo cedente [...]** non mette a disposizione un fascicolo di passaggio contenente le informazioni necessarie all'agenzia di rating successivamente incaricata per contratto **dell'emissione di rating su strumenti finanziari strutturati con attività sottostanti del medesimo cedente.**";

c) il punto 33 è sostituito dal seguente:

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

d) il punto 36 è sostituito dal seguente:

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

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

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

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

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

f) il punto 42 è sostituito dal seguente:

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

g) il punto 46 è sostituito dal seguente:

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

h) è inserito il seguente punto 46 bis:

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

i) è inserito il seguente punto 49 bis:

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

(2) la parte II è modificata come segue:

a) sono inseriti i seguenti punti 3 bis e 3 ter:

"3 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 5 bis, secondo comma, quando non notifica all'AESFEM le modifiche sostanziali che intende apportare a metodologie, modelli o ipotesi principali di rating esistenti né le proposte di nuove metodologie, modelli o ipotesi principali suscettibili di avere un'incidenza su un rating di credito.

3 ter L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera a) quando non notifica all'AESFEM gli errori che ha scoperto nelle sue metodologie o nella loro applicazione.";

b) è inserito il seguente punto 4 bis:

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

(3) la parte III è così modificata:

a) è inserito il seguente punto 3 bis:

"3 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 5 bis, primo comma quando non pubblica sul suo sito Internet le modifiche proposte a metodologie, modelli o ipotesi principali di rating o le proposte di nuove metodologie, modelli o ipotesi principali di rating nonché una spiegazione dettagliata dei motivi e delle implicazioni delle modifiche proposte.";

b) sono inseriti i seguenti punti 4 bis, 4 ter e 4 quater:

"4 bis. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 6, lettera a bis) quando non pubblica immediatamente sul suo sito Internet le nuove metodologie che intende utilizzare, aggiungendo una spiegazione dettagliata.

4 ter. 4 ter. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera a) quando non notifica alle entità valutate interessate gli errori che ha scoperto nelle sue metodologie o nella loro applicazione.

4 quater. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 8, paragrafo 7, lettera b) quando non pubblica sul suo sito Internet gli errori che ha scoperto nelle sue metodologie o nella loro applicazione, oppure quando li pubblica senza illustrarne l'incidenza sui suoi rating, compresa la necessità di riesaminare i rating emessi."

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

"6. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 10, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione D, parte I, punti 1, 2 o 2 bis, punto 4, primo comma, o punti 5 o 6, o l'allegato I, sezione D, parti II o III, quando nel presentare un rating o la prospettiva di un rating non fornisce le informazioni richieste a norma delle suddette disposizioni.

7. L'agenzia di rating del credito viola l'articolo 10, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, sezione D, parte I, punto 3, quando non informa l'entità valutata durante l'orario di lavoro dell'entità stessa e con almeno una giornata lavorativa piena di anticipo rispetto alla pubblicazione del rating o della prospettiva del rating."
