



COMISIÓN EUROPEA

Bruselas, 15.11.2011
COM(2011) 747 final

2011/0361 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

**por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de
calificación crediticia**

(Texto pertinente a efectos del EEE)

{SEC(2011) 1354 final}

{SEC(2011) 1355 final}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

Las agencias de calificación crediticia son participantes importantes en los mercados financieros y deben estar sujetas a un marco jurídico adecuado. El Reglamento (CE) nº 1060/2009, sobre las agencias de calificación crediticia¹ (Reglamento ACC), entró plenamente en vigor el 7 de diciembre de 2010. Exige a las agencias de calificación el cumplimiento de normas de conducta estrictas a fin de mitigar los posibles conflictos de intereses y de garantizar una elevada calidad y una transparencia suficiente de las calificaciones y el proceso de calificación. Las agencias existentes debían solicitar su registro y cumplir los requisitos del Reglamento a más tardar el 7 de septiembre de 2010.

El 1 de junio de 2011 entró en vigor una modificación del Reglamento ACC (Reglamento (UE) nº 513/2011), en virtud de la cual se otorgan a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) facultades de supervisión exclusivas sobre las agencias de calificación registradas en la UE, con objeto de centralizar y simplificar su registro y supervisión a escala europea².

Si bien proporciona una buena base, el Reglamento ACC en vigor no resuelve suficientemente una serie de cuestiones relacionadas con las actividades de calificación crediticia y el uso de estas calificaciones. Se trata, en particular, del riesgo de dependencia excesiva de los participantes en los mercados financieros con respecto a las calificaciones crediticias, el elevado grado de concentración del mercado de la calificación crediticia, la responsabilidad civil de las agencias frente a los inversores y los conflictos de intereses que plantean el modelo «el emisor paga» y la estructura accionarial de las agencias. En el citado Reglamento tampoco se abordan de manera específica las particularidades de las calificaciones soberanas, que la actual crisis de la deuda ha puesto de manifiesto.

La Comisión Europea señaló estas cuestiones pendientes en su Comunicación de 2 de junio de 2010 («Regulación de los servicios financieros para un crecimiento sostenible»)³ y en un documento de consulta de los servicios de la Comisión de 5 de noviembre de 2010⁴, y anunció la necesidad de proceder a una revisión selectiva del Reglamento ACC, tarea que aborda la presente propuesta.

El 8 de junio de 2011, el Parlamento Europeo publicó una resolución no legislativa sobre las agencias de calificación crediticia⁵. En ella defiende la necesidad de reforzar el marco normativo aplicable a las agencias y de adoptar medidas para reducir el riesgo de dependencia excesiva con respecto a las calificaciones. Más concretamente, el Parlamento Europeo apoya, entre otras cosas, el refuerzo de los requisitos de información sobre las calificaciones soberanas, la creación de un índice europeo de calificación crediticia, una mayor información

¹ Reglamento (CE) nº 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia (DO L de 17.11.2009).

² Reglamento (UE) nº 513/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de mayo de 2011, por el que se modifica el Reglamento (CE) nº 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia (DO L 145 de 31.5.2011).

³ COM(2010) 301 final.

⁴ Disponible en http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2010/cra_en.htm.

⁵ <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=INI/2010/2302>.

sobre los instrumentos de financiación estructurada y la responsabilidad civil de las agencias. Asimismo, el Parlamento Europeo considera que es importante estimular la competencia y que la Comisión debe examinar y evaluar la conveniencia de crear una agencia de calificación crediticia europea independiente.

En una reunión informal del ECOFIN, celebrada los días 30 de septiembre y 1 de octubre de 2010, el Consejo de la Unión Europea reconoció la necesidad de redoblar los esfuerzos para resolver una serie de problemas relacionados con las actividades de calificación crediticia, entre ellos el riesgo de dependencia excesiva con respecto a las calificaciones y el riesgo de conflictos de intereses derivados del modelo de retribución de las agencias. El Consejo Europeo de 23 de octubre de 2011 consideró que era necesario avanzar en la reducción del exceso de dependencia de las calificaciones crediticias.

Por otro lado, el Comité Europeo de Valores y el Comité Bancario Europeo, compuestos por representantes de los Ministerios de Finanzas de los Estados miembros, debatieron, en sus reuniones de 9 de noviembre de 2010 y de 19 de septiembre de 2011, sobre la necesidad de seguir reforzando el marco normativo aplicable a las agencias de calificación.

A nivel internacional, el Consejo de Estabilidad Financiera formuló en octubre de 2010 una serie de principios encaminados a reducir el recurso por las autoridades y entidades financieras a las calificaciones de las agencias⁶. Los principios invitan a eliminar o sustituir las referencias a estas calificaciones en la legislación cuando existan criterios alternativos de solvencia adecuados; asimismo, instan a los inversores a elaborar sus propias evaluaciones crediticias. Estos principios fueron aprobados en la Cumbre del G-20 celebrada en Seúl en noviembre de 2010.

La Comisión ha abordado recientemente la cuestión de la dependencia excesiva de las entidades financieras con respecto a las calificaciones crediticias en el contexto de la reforma de la legislación bancaria⁷. Ha propuesto la introducción de una norma que imponga a los bancos y empresas de inversión la obligación de evaluar el riesgo de crédito de las entidades e instrumentos financieros en que inviertan, en lugar de basarse simplemente en calificaciones externas. La Comisión propone una disposición similar en el proyecto de modificación de la Directiva relativa a los OICVM y de la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos⁸, que se presenta al mismo tiempo que la presente propuesta de Reglamento.

⁶ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf.

⁷ Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a la supervisión adicional de las entidades de crédito, empresas de seguros y empresas de inversión de un conglomerado financiero, presentada por la Comisión el 20 de julio de 2011, COM(2011) 453 final. Véase el artículo 77, letra b).

⁸ Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo que modifica la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias, presentada por la Comisión el 15 de noviembre de 2011, COM(2011) XXX final.

2. RESULTADOS DE LAS CONSULTAS CON LAS PARTES INTERESADAS Y EVALUACIONES DE IMPACTO

La Comisión Europea llevó a cabo una consulta pública entre el 5 de noviembre de 2010 y el 7 de enero de 2011, presentando diversas opciones para subsanar los problemas detectados. La Comisión recibió unas 100 contribuciones de las partes interesadas, que se han tenido en cuenta en la redacción de la presente propuesta. En la dirección siguiente se encuentra un resumen de las respuestas al documento de consulta:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704_en.pdf.

El 6 de julio, los servicios de la Comisión organizaron una mesa redonda para recabar más información de los interesados pertinentes sobre estas cuestiones. En la siguiente dirección puede encontrarse un resumen de la mesa redonda:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/roundtable_en.pdf.

Para la presente propuesta se ha elaborado una evaluación de impacto, que puede consultarse en la siguiente dirección:

http://ec.europa.eu/internal_market/securities/agencies/index_en.htm.

La evaluación de impacto dejó al descubierto los siguientes problemas:

- La obligación de utilizar calificaciones externas prevista en la legislación, el uso excesivo de calificaciones externas a efectos de la gestión interna del riesgo por parte de los inversores, estrategias de inversión directamente vinculadas a las calificaciones y una información insuficiente sobre los instrumentos de financiación estructurada conducen a una dependencia excesiva con respecto a las calificaciones crediticias externas, que favorece la prociclicidad y un «efecto acantilado»⁹ en los mercados de capitales.
- Un nivel insuficiente de objetividad, exhaustividad y transparencia del proceso de calificación de la solvencia de un país, sumado a la dependencia excesiva, da lugar a que las variaciones de las calificaciones soberanas tengan efectos «acantilado» y de contagio.
- La gran concentración existente en el mercado de la calificación crediticia, los importantes obstáculos que impiden el acceso a este mercado y la falta de comparabilidad de las calificaciones son factores que limitan las posibilidades de elección y la competencia en este mercado.
- Los usuarios de calificaciones que han sufrido pérdidas debido a una calificación inexacta emitida por una agencia que ha infringido lo dispuesto en el Reglamento ACC no disponen de vías de recurso suficientes.

⁹ Se denomina «efecto acantilado» a los cambios repentinos que desencadena la rebaja de una calificación por debajo de un umbral específico, cuando el hecho de rebajar la nota de un único valor puede tener un efecto dominó desproporcionado.

- La independencia de las agencias puede verse comprometida debido a los conflictos de intereses derivados del modelo «el emisor paga», la estructura de propiedad y la prolongada permanencia de una agencia al servicio de un mismo cliente.
- Los métodos y procesos de calificación crediticia son poco sólidos.

El objetivo general de la propuesta es contribuir a reducir los riesgos para la estabilidad financiera y a restaurar la confianza de los inversores y otros agentes en los mercados financieros y en la calidad de las calificaciones. Se han barajado diferentes opciones de actuación para intentar resolver los problemas detectados y alcanzar así los objetivos específicos correspondientes:

- Atenuar el impacto del «efecto acantilado» en las entidades y los mercados financieros, reduciendo la dependencia con respecto a las calificaciones externas.
- Mitigar los riesgos del efecto de contagio relacionado con las variaciones de las calificaciones soberanas.
- Mejorar las condiciones del mercado de la calificación crediticia, caracterizado por posibilidades de elección insuficientes y una competencia limitada, con vistas a mejorar la calidad de las calificaciones.
- Garantizar a los inversores un derecho de recurso; actualmente, los usuarios de calificaciones que han sufrido pérdidas debido a una calificación emitida por una agencia que ha infringido el Reglamento ACC carecen de vías de recurso suficientes.
- Mejorar la calidad de las calificaciones reforzando la independencia de las agencias y fomentando el uso de procesos y métodos de calificación sólidos. Actualmente, la independencia de las agencias puede verse comprometida por los conflictos de intereses derivados del modelo «el emisor paga», la estructura de propiedad y el mantenimiento de prolongadas relaciones comerciales de los clientes con una misma agencia.

Las opciones preferidas se indican en la sección 3.4 y se recogen en la presente propuesta. Se espera que, al restar importancia a las calificaciones externas en la legislación sobre servicios financieros, estas opciones permitan reducir la dependencia excesiva de las entidades financieras con respecto a las calificaciones externas. Además, la obligación impuesta a los emisores de informar sobre los activos subyacentes de los productos de financiación estructurada debería ayudar a los inversores a realizar su propia evaluación del riesgo de crédito, evitándoles tener que recurrir exclusivamente a calificaciones externas.

La transparencia y la calidad de las calificaciones soberanas aumentarán gracias a la verificación de la información subyacente y a la publicación de un informe de investigación completo junto con la calificación. La posibilidad de comparar las calificaciones de distintas agencias, facilitada por la promoción de normas comunes para las escalas de calificación y la creación de un índice europeo de calificación crediticia (EURIX), debería ampliar la oferta de agencias y optimizar la estructura de este sector. Por otra parte, la rotación obligatoria de las agencias no solo reducirá sustancialmente la amenaza que puede suponer para su independencia la familiaridad resultante de una larga relación comercial entre una agencia de calificación y un emisor, sino que tendrá también un efecto positivo palpable en la mejora de

las posibilidades de elección en el sector de las calificaciones crediticias, al ofrecer más oportunidades de negocio a las agencias de menor tamaño.

Desde el punto de vista de la protección de los inversores, instaurar un derecho de recurso contra las agencias debería incitarlas a cumplir sus obligaciones legales y a garantizar una elevada calidad de sus calificaciones. La independencia de las calificaciones aumentará merced a la introducción de la obligación para los emisores de cambiar periódicamente de agencias y al endurecimiento de los requisitos de independencia aplicables a la estructura de propiedad de las agencias. Por otra parte, una agencia no deberá poder proporcionar simultáneamente calificaciones solicitadas sobre un emisor y sobre sus productos.

Asimismo, la transparencia y la calidad de las calificaciones mejorarán al reforzarse las normas relativas a la comunicación de los métodos de calificación, al instaurarse un proceso de elaboración y aprobación de dichos métodos, junto con el requisito de comunicar y motivar las modificaciones de los métodos, y al imponer a las agencias la obligación de informar a los emisores, con suficiente antelación, de la publicación de una calificación.

En términos de costes, la medida acarreará costes adicionales para las empresas financieras, como consecuencia de la obligación de mejorar la gestión interna del riesgo y de utilizar modelos internos de calificación con fines reglamentarios, y para los emisores, debido al endurecimiento de los requisitos de información. Por su parte, las agencias soportarán costes de cumplimiento recurrentes adicionales, a fin de mitigar los riesgos de efectos de contagio vinculados a las calificaciones soberanas. Por el contrario, las medidas destinadas a mejorar la competencia no les supondrán un incremento significativo de costes. La opción relativa a su responsabilidad civil frente a los inversores debería generar costes de cumplimiento, debido a la necesidad de asegurarse por este concepto o, en ausencia de asegurabilidad, a la necesidad de constituir una reserva que les permita responder a las posibles reclamaciones de los inversores. Por último, las opciones preferidas con respecto a la independencia de las agencias no deberían implicar costes considerables.

3. ELEMENTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA

3.1. Base jurídica

La propuesta se basa en el artículo 114 del TFUE.

3.2. Subsidiariedad y proporcionalidad

Con arreglo al principio de subsidiariedad (artículo 5, apartado 3, del TUE), la Unión solo debe intervenir en caso de que los objetivos perseguidos no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros por sí solos, sino que puedan alcanzarse mejor, debido a la dimensión o a los efectos de la acción pretendida, a escala de la Unión. La actividad de las agencias de calificación crediticia es de ámbito mundial. Las calificaciones emitidas por una agencia establecida en un Estado miembro son utilizadas por participantes en el mercado de toda la UE y sirven a estos de referencia. Las deficiencias del marco reglamentario de las agencias de calificación crediticia en un Estado miembro concreto, o la inexistencia de dicho marco, podrían perjudicar a los participantes en el mercado y a los mercados financieros de toda la UE. En consecuencia, para proteger a los inversores y los mercados frente a posibles fallos, se necesitan normas de regulación sólidas y aplicables en toda la UE. Por tanto,

cualquier nueva medida en el ámbito de las agencias de calificación puede llevarse a cabo mejor mediante una intervención de la UE.

Las modificaciones propuestas son, asimismo, proporcionadas, tal como exige el artículo 5, apartado 4, del TUE. Las modificaciones no exceden de lo necesario para alcanzar sus objetivos. Mejorarán en particular las condiciones de independencia de las agencias de calificación: los emisores deberán cambiar periódicamente de agencias de calificación a las que encargar la emisión de calificaciones y designar a agencias diferentes para que emitan calificaciones sobre ellos mismos y sobre sus instrumentos de deuda. Pese a limitar la libertad de empresa, estas obligaciones son proporcionadas a los objetivos perseguidos y tienen en cuenta el entorno reglamentario. Solo son aplicables en relación con un servicio de interés público (emisión de calificaciones crediticias que pueden ser utilizadas con fines reglamentarios), prestado por determinadas entidades reguladas (agencias de calificación crediticia), en determinadas condiciones (según el modelo «el emisor paga») y, en caso de rotación, sobre una base temporal. Sin embargo, no se impedirá a las agencias seguir prestando sus servicios de calificación crediticia en el mercado: una agencia que deba abstenerse de prestar sus servicios a un emisor determinado podrá seguir proporcionando calificaciones a otros emisores. En un contexto de mercado en el que la norma de rotación se aplicará de forma generalizada, surgirán oportunidades de negocio, ya que todos los emisores tendrán que cambiar de agencias periódicamente. Asimismo, estas podrán siempre emitir calificaciones no solicitadas sobre el mismo emisor, aprovechando su experiencia.

Las modificaciones propuestas prevén igualmente limitaciones en lo que respecta a algunas de las decisiones de inversión de los inversores y las grandes agencias. Los inversores titulares de una participación de al menos el 5 % en una agencia no podrán poseer una participación de más del 5 % en otra agencia. Esta restricción es necesaria para garantizar la percepción de independencia de las agencias de calificación, que podría verse afectada si los mismos accionistas o socios invirtieran significativamente en diferentes agencias no pertenecientes al mismo grupo, aun en el caso de no estar en condiciones de ejercer legalmente una influencia dominante o un control. Este riesgo es mayor si se tiene en cuenta que las agencias registradas en la UE son empresas no cotizadas y, por tanto, menos transparentes. No obstante, a fin de garantizar que las inversiones puramente económicas en agencias de calificación sigan siendo posibles, la prohibición de invertir simultáneamente en más de una agencia no debe hacerse extensiva a las inversiones canalizadas a través de organismos de inversión colectiva gestionados por terceros independientes del inversor y no sujetos a su influencia.

3.3. Cumplimiento de los artículos 290 y 291 del TFUE

El 23 de septiembre de 2009, la Comisión adoptó sendas propuestas de Reglamentos por los que se crean la ABE, la AESPJ y la AEVM. A este respecto, la Comisión desea recordar las declaraciones que efectuó, en relación con los artículos 290 y 291 del TFUE, con motivo de la adopción de los Reglamentos por los que se crean las Autoridades Europeas de Supervisión, según las cuales: «En lo que atañe al proceso de adopción de normas reglamentarias, la Comisión subraya el carácter singular del sector de los servicios financieros, derivado de la estructura Lamfalussy y reconocido explícitamente en la Declaración 39, aneja al TFUE. No obstante, la Comisión abraza serias dudas sobre si las limitaciones de su papel en la adopción de actos delegados y medidas de ejecución se ajustan a los artículos 290 y 291 del TFUE».

3.4. Explicación de la propuesta

El artículo 1 de la presente propuesta modifica el Reglamento ACC. Las referencias que contienen los siguientes apartados remiten a los artículos modificados o nuevos del Reglamento ACC, salvo que se indique otra cosa.

3.4.1. *Ampliación del ámbito de aplicación del Reglamento para incluir las perspectivas de calificación crediticia*

Además de las calificaciones crediticias, las agencias publican también «perspectivas de calificación crediticia», que proporcionan un dictamen sobre la probable evolución futura de una calificación. La propuesta de la Comisión amplía el ámbito de aplicación de las normas relativas a las calificaciones crediticias para abarcar también, cuando proceda, estas «perspectivas». El texto modificado obliga, en particular, a las agencias a comunicar el horizonte temporal en el cual cabe esperar una modificación de la calificación crediticia (véase el anexo I, sección D, parte II, punto 2, letra f)). El Reglamento ACC se adapta, por tanto, específicamente en varias de sus disposiciones: en el artículo 3, en el artículo 6, apartado 1, en el artículo 7, apartado 5, en el artículo 8, apartado 2, y en el artículo 10, apartados 1 y 2; en el anexo I, sección B, puntos 1, 3 y 7, sección C, puntos 2, 3 y 7, sección D, parte I, puntos 1, 2, 4 y 5, y sección E, parte I, punto 3. Además, las modificaciones que se describen más abajo también se adaptan, en su caso, a la introducción del concepto de «perspectiva de calificación crediticia».

3.4.2. *Modificaciones en relación con la utilización de las calificaciones crediticias*

El nuevo artículo 5 *bis* que se inserta en el Reglamento impone a determinadas entidades financieras la obligación de realizar su propia evaluación del riesgo de crédito. Estas entidades deben por tanto evitar recurrir de forma exclusiva o mecánica a calificaciones externas para la evaluación de la calidad de los activos. Las autoridades competentes deberán supervisar la adecuación de los procesos de evaluación del crédito establecidos por estas empresas financieras, en particular vigilando que no dependan excesivamente de las calificaciones crediticias. Esta norma se deriva de los principios formulados por el Consejo de Estabilidad Financiera en octubre de 2010 para reducir la dependencia con respecto a las calificaciones de las agencias.

Asimismo, de conformidad con el nuevo artículo 5 *ter*, la AEVM, la ABE y la AESPJ no deberán referirse a las calificaciones crediticias en sus directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas cuando dichas referencias puedan llevar a las autoridades competentes o los participantes en los mercados financieros a confiar de manera mecánica en las calificaciones crediticias. Por otra parte, deberán adaptar sus actuales directrices y recomendaciones convenientemente, a más tardar el 31 de diciembre de 2013.

Otras modificaciones tienen por objeto hacer frente al riesgo de dependencia excesiva de los participantes en los mercados financieros en lo que respecta a las calificaciones de los instrumentos de financiación estructurada y aumentar la calidad de las calificaciones relativas a dichos instrumentos:

- Artículo 8 *bis*: este nuevo artículo impone a los emisores (o a las entidades originadoras o patrocinadoras) la obligación de divulgar de manera permanente información específica sobre los productos de financiación estructurada, en particular sobre los principales elementos de los activos subyacentes de estos productos; esta

información es necesaria para que los inversores puedan realizar su propia evaluación y evitar así que tengan que recurrir a calificaciones externas. La información deberá publicarse a través de un sitio web centralizado, gestionado por la AEVM.

- Artículo 8 *ter*: este nuevo artículo impone a los emisores (o terceros vinculados) que soliciten una calificación la obligación de recurrir a dos agencias de calificación, independientes entre sí, para que emitan en paralelo dos calificaciones independientes sobre los mismos instrumentos de financiación estructurada.

Por último, debe señalarse que la Comisión propone al mismo tiempo la modificación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM)¹⁰, y de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, a fin de asegurarse de que el principio relativo a la necesidad de evitar la dependencia excesiva con respecto a las calificaciones crediticias también queda integrado en las disposiciones legislativas nacionales de aplicación de dichas Directivas.

3.4.3. *Modificaciones en relación con la independencia de las agencias de calificación*

Este grupo de modificaciones establece normas de independencia más estrictas para las agencias de calificación, con objeto de resolver los conflictos de intereses que plantea el modelo «el emisor paga» y su estructura accionarial:

- Artículo 6 *bis*: este nuevo artículo impide a todo socio o accionista de una agencia de calificación que posea una participación de al menos el 5 % poseer el 5 % o más de otra agencia, salvo que las agencias en cuestión pertenezcan al mismo grupo.
- Artículo 6 *ter*: este nuevo artículo introduce una norma de rotación para las agencias contratadas por el emisor (es decir, no se aplicará a las calificaciones no solicitadas) para calificar al propio emisor o a sus instrumentos de deuda. La agencia contratada no deberá trabajar para el emisor más de tres años, o más de un año en caso de que califique consecutivamente más de diez instrumentos de deuda del emisor. Sin embargo, esta última norma no deberá dar lugar a que el período autorizado de contratación sea inferior a un año. Si el emisor solicita más de una calificación para sí mismo o para uno de sus instrumentos, ya sea por obligación legal o voluntariamente, solo deberá rotar una de las agencias. La duración máxima de los servicios de cada una de estas agencias queda fijada en seis años. La agencia anterior (o cualquier otra agencia que pertenezca al mismo grupo o que tenga vínculos accionariales con la agencia anterior) no podrá volver a calificar al mismo emisor o a sus instrumentos hasta que transcurra un período de espera adecuado. Este artículo prevé igualmente que la agencia saliente proporcionará a la agencia entrante un expediente de transmisión con la información pertinente.

Esta norma de rotación debería atenuar notablemente los posibles conflictos de intereses inherentes al modelo «el emisor paga». Por otra parte, la Comisión seguirá

¹⁰ DO L 302 de 17.11.2009, p. 32.

supervisando la idoneidad de los modelos de retribución de las agencias y presentará un informe al respecto al Parlamento Europeo y al Consejo, a más tardar el 7 de diciembre de 2012, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 39, apartado 1, del Reglamento. En este contexto, la Comisión también se planteará soluciones más ambiciosas para esta cuestión, barajadas actualmente en otros países, entre ellos los Estados Unidos.

El artículo 6 *ter* no se aplicará a las calificaciones soberanas.

- Anexo I, sección C, punto 8, leído en relación con el artículo 7, apartado 4: las normas relativas a la rotación interna del personal de una agencia se han adaptado para tener en cuenta el nuevo artículo 6 *ter*. Las nuevas normas prevén que los analistas de calificaciones principales no deberán participar en la calificación de la misma entidad durante más de cuatro años, impidiéndoles así que se vayan a otra agencia con expedientes de clientes. Se prevén además normas en materia de rotación interna en caso de que una agencia emita calificaciones no solicitadas o calificaciones soberanas.
- Anexo I, sección B, punto 3: el Reglamento impedirá que una agencia emita calificaciones crediticias (o le exigirá que comunique que la calificación podría verse afectada) cuando existan conflictos de intereses, reales o potenciales, debido a la implicación de personas (además de la agencia y su personal, ya cubiertos por las normas) que posean más del 10% del capital o de los derechos de voto de la agencia, o que puedan ejercer de algún otro modo una influencia significativa en su actividad, en determinadas situaciones, por ejemplo inversiones en la entidad calificada, pertenencia al Consejo de Administración de la entidad calificada, etc.
- Anexo I, sección B, punto 4: no deberá autorizarse a las personas que posean más del 5 % del capital o de los derechos de voto de una agencia, o que puedan ejercer de algún otro modo una influencia significativa en su actividad, a prestar servicios de consultoría o asesoramiento a la entidad calificada con respecto a su estructura social o jurídica, su activo, su pasivo o sus actividades.

3.4.4. *Modificaciones en relación con la divulgación de información sobre los métodos de las agencias, las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia*

Otro grupo de modificaciones refuerza las normas relativas a la comunicación de los métodos de calificación, con vistas a promover procesos sólidos de calificación y, en último término, mejorar las calificaciones:

- Artículo 8, apartado 5 *bis* y apartado 6, letra a *bis*), y artículo 22 *bis*, apartado 3: las disposiciones propuestas establecen procedimientos para la definición de nuevos métodos de calificación o la modificación de los existentes. Obligan a consultar a las partes interesadas sobre los nuevos métodos o las modificaciones previstas y sobre su justificación. Las agencias deberán, por otra parte, presentar a la AEVM los métodos que se propongan utilizar, para que evalúe su conformidad con los requisitos vigentes. Los nuevos métodos solo podrán utilizarse una vez hayan sido aprobados por la AEVM. Las normas también exigen la publicación de los nuevos métodos junto con una explicación detallada.

- Artículo 8, apartado 7: cada agencia tendrá la obligación de corregir los errores detectados en sus métodos o en su aplicación y de informar a la AEVM, a las entidades calificadas y al público en general de estos errores.
- Anexo I, sección D, parte I, punto 2 *bis*: la obligación de proporcionar orientaciones sobre los métodos y las hipótesis subyacentes de las calificaciones no se limitará a los productos de financiación estructurada, sino que se amplía a todas las categorías de activos. Las orientaciones de las agencias deberán ser claras y fácilmente comprensibles.

Se refuerzan también otras obligaciones de información impuestas a las agencias de calificación:

- Anexo I, sección D, parte I, punto 3: esta disposición se refiere a la información que deberán facilitar las agencias a los emisores sobre los principales fundamentos en que se basa la calificación o la perspectiva de calificación, antes de su publicación, a fin de permitir a la entidad calificada detectar posibles errores en la calificación. La norma propuesta obliga a las agencias a informar a los emisores durante el horario laboral de la entidad calificada y al menos un día hábil completo antes de su publicación. Esta norma será aplicable a todas las calificaciones, ya sean solicitadas o no, y a las perspectivas de calificación.
- Anexo I, sección D, parte I, punto 6: las agencias deberán publicar información sobre todas las entidades o instrumentos de deuda que se les presenten para su examen inicial o para calificación preliminar. Así pues, la nueva norma ya no será aplicable exclusivamente a las calificaciones de productos de financiación estructurada. Esta modificación implica la supresión correspondiente del punto 4 en el anexo I, sección D, parte II.

3.4.5. *Modificaciones en relación con las calificaciones soberanas*

Se refuerzan de manera especial las normas aplicables específicamente a las calificaciones soberanas (la calificación de un Estado, de una autoridad regional o local de un Estado, o de un instrumento en el que el emisor de la deuda u obligación financiera es un Estado o una autoridad regional o local de un Estado), con el fin de mejorar la calidad de estas calificaciones:

- Artículo 8, apartado 5, nuevo párrafo segundo: las agencias de calificación crediticia deberán evaluar más frecuentemente las calificaciones soberanas: cada seis meses, en lugar de cada doce meses.
- Anexo I, sección D: se añade una nueva parte III sobre obligaciones adicionales en relación con la presentación de las calificaciones soberanas. En particular, las agencias deberán publicar un informe de investigación completo cuando emitan o modifiquen calificaciones soberanas, a fin de mejorar la transparencia de estas y facilitar la comprensión de los usuarios. Las calificaciones soberanas deberán publicarse únicamente tras el cierre de los centros de negociación en la UE y al menos una hora antes de su apertura.
- Anexo I, sección E, parte III, puntos 3 y 7: se refuerzan las normas relativas a la publicación de un informe de transparencia por las agencias al exigirles que sean

transparentes en la asignación de personal a la calificación de las diferentes categorías de activos (es decir, calificaciones soberanas, de empresas y de instrumentos de financiación estructurada). Las agencias deberán también proporcionar datos desagregados sobre su volumen de negocios, en particular sobre los honorarios percibidos por categoría de activos. Esta información deberá permitir evaluar en qué medida las agencias utilizan sus recursos para la emisión de calificaciones soberanas.

3.4.6. *Modificaciones en relación con la comparabilidad de las calificaciones crediticias y los honorarios recibidos por la prestación de servicios de calificación crediticia*

Aumentar la competencia en el mercado de la calificación crediticia y mejorar la calidad de las calificaciones son otros objetivos de la presente propuesta. Estos objetivos se persiguen, en particular, a través de las modificaciones que se exponen a continuación, que favorecerán la comparabilidad de las calificaciones crediticias y que prevén una mayor transparencia de los honorarios recibidos por la prestación de los servicios de calificación:

- Artículo 11 *bis*: este nuevo artículo impone a las agencias la obligación de comunicar sus calificaciones crediticias a la AEVM, lo que garantizará que todas las calificaciones disponibles sobre un instrumento de deuda se publiquen en forma de índice europeo de calificación crediticia (EURIX), al que podrán acceder libremente los inversores.
- Artículo 21, apartado 4 *bis*: este nuevo apartado faculta a la AEVM para elaborar proyectos de normas técnicas sobre una escala de calificación armonizada que utilizarán las agencias; estas normas serán aprobadas por la Comisión. Todas las calificaciones deberán seguir las mismas normas, lo que permitirá a los inversores compararlas más fácilmente. Esta disposición aumentará la utilidad del EURIX para los inversores y otros interesados.
- Anexo I, sección B, punto 3 *bis*: los honorarios que cobren las agencias a sus clientes por la emisión de calificaciones (y la prestación de servicios auxiliares) no deberán ser discriminatorios (es decir, estarán basados en el coste real y en criterios de precio transparentes) ni basarse en ningún tipo de contingencia (es decir, no deberán depender del resultado del trabajo realizado). Esta nueva disposición tiene también por objeto evitar conflictos de intereses (por ejemplo, las entidades calificadas podrían pagar honorarios más elevados a cambio de calificaciones excesivamente benévolas).
- Anexo I, sección E, parte II, punto 2, letra a) y letra a *bis*): el punto 2, letra a), modificado impone a las agencias la obligación de comunicar anualmente a la AEVM una lista de los honorarios aplicados a cada cliente, por las diferentes calificaciones emitidas y por los servicios auxiliares prestados. Esta disposición se complementa con la nueva disposición del anexo I, sección E, parte III, punto 7, descrita más arriba. El nuevo punto 2, letra a *bis*), impone a las agencias la obligación de comunicar también a la AEVM su política de precios, incluidos los criterios para fijar los precios de las calificaciones de las diferentes categorías de activos.

Por último, la propuesta de Reglamento impone a la AEVM la obligación de llevar a cabo algunas actividades de seguimiento de la concentración del mercado (véase el artículo 21,

apartado 5) y a la Comisión, la obligación de preparar un informe sobre esta cuestión (artículo 39, apartado 4).

3.4.7. Modificaciones en relación con la responsabilidad civil de las agencias de calificación crediticia frente a los inversores

Aunque la presente propuesta de Reglamento contiene disposiciones destinadas a reducir el riesgo de dependencia excesiva con respecto a las calificaciones crediticias externas (véase el apartado 3.4.2 de la presente exposición de motivos), las calificaciones crediticias, con fines reglamentarios o no reglamentarios, seguirán influyendo en un futuro previsible en las decisiones de inversión. Por consiguiente, las agencias tienen una importante responsabilidad de cara a los inversores: el cumplimiento de las normas del Reglamento ACC. Ello se refleja en el artículo 35 *bis* que se propone introducir en el Reglamento ACC, en virtud del cual una agencia que infrinja de forma deliberada o por negligencia grave el Reglamento ACC, causando perjuicios a un inversor que haya utilizado una calificación de dicha agencia, será considerada responsable siempre y cuando la infracción haya influido en la calificación.

3.4.8. Otras modificaciones

El texto del Reglamento se ha adaptado también para clarificar algunas obligaciones aplicables a las agencias de calificación «certificadas» establecidas en terceros países. Así, el artículo 5, apartado 8, el artículo 11, apartado 2, el artículo 19, apartado 1, y el artículo 21, apartado 4, letra e), se modifican oportunamente.

La lista de infracciones que figura en su anexo III y el artículo 36 *bis*, apartado 2, se han adaptado igualmente en consonancia con los demás cambios del Reglamento.

Para adecuar el Reglamento ACC a la terminología del Tratado de Lisboa, las referencias a la «Comunidad» se sustituyen por referencias a la «Unión».

3.4.9 La cuestión de la Agencia Europea de Calificación Crediticia

La presente propuesta no tiene por objeto la creación de una agencia europea de calificación crediticia. Tal como solicitó el Parlamento Europeo en su informe sobre las agencias de calificación crediticia, de 8 de junio de 2011, esta opción se ha analizado pormenorizadamente en la evaluación de impacto que acompaña a la presente propuesta. En esta evaluación se llegó a la conclusión de que aunque la creación de una agencia europea de calificación, financiada con fondos públicos, podría aportar algunas ventajas, al aumentar la diversidad de opiniones en este mercado y ofrecer una alternativa al modelo «el emisor paga», sería difícil resolver otras cuestiones problemáticas, como los conflictos de intereses y la credibilidad, especialmente si dicha agencia tuviera que calificar la deuda soberana. No obstante, esta conclusión no debe en absoluto constituir un factor disuasorio para otros agentes de cara a la creación de nuevas agencias de calificación. La Comisión supervisará en qué medida la entrada de nuevos operadores privados en el mercado de la calificación crediticia puede ofrecer más diversidad.

Algunas de las medidas que contiene la presente propuesta deberían contribuir a aumentar la diversidad y la oferta en este sector:

- La norma de rotación propuesta, que exigirá cambiar periódicamente de agencias, lo que debería abrir el mercado a nuevos operadores.

- La prohibición que se propone imponer a las grandes agencias de calificación, de adquirir otras agencias durante un período de diez años.

Además, la Comisión está estudiando si cabría utilizar, y en qué medida, fondos de la Unión para promover la creación de redes de pequeñas agencias de calificación crediticia, que podrían así poner en común sus recursos y beneficiarse de eficiencias de escala.

4. IMPLICACIÓN PRESUPUESTARIA

La propuesta de la Comisión no tiene ninguna incidencia en el presupuesto de la Unión Europea. En particular, las tareas que se confiarán a la AEVM, de conformidad con la propuesta, no implicarán financiación adicional de la UE.

También debe tenerse en cuenta que, en virtud del artículo 19 del Reglamento ACC¹¹, los gastos que deba realizar la AEVM para el registro y la supervisión de las agencias de calificación crediticia de conformidad con el Reglamento estarán íntegramente cubiertos por las tasas que habrán de abonar las referidas agencias.

¹¹ «1. La AEVM cobrará tasas a las agencias de calificación crediticia de conformidad con el presente Reglamento y con el reglamento sobre tasas a que se refiere el apartado 2.
2. Dichas tasas cubrirán íntegramente los gastos que deba realizar la AEVM para el registro y la supervisión de las agencias de calificación crediticia y para reembolsar cualquier gasto que puedan realizar las autoridades competentes en el desarrollo de su labor con arreglo al presente Reglamento, en particular como resultado de cualquier delegación de tareas de conformidad con el artículo 30.»

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

por el que se modifica el Reglamento (CE) n° 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia

(Texto pertinente a efectos delEEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea y, en particular, su artículo 114,

Vista la propuesta de la Comisión Europea,

Prevía transmisión del proyecto de acto legislativo a los parlamentos nacionales,

Visto el dictamen del Banco Central Europeo¹,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²,

De conformidad con el procedimiento legislativo ordinario,

Considerando lo siguiente:

- (1) El Reglamento (CE) n° 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre las agencias de calificación crediticia³, impone a las agencias de calificación crediticia la obligación de cumplir normas de conducta para mitigar los posibles conflictos de intereses y garantizar una elevada calidad y una transparencia suficiente de las calificaciones y el proceso de calificación. A raíz de las modificaciones introducidas por el Reglamento (UE) n° 513/2011 del Parlamento Europeo y del Consejo⁴, se asignaron a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (AEVM) competencias para registrar y supervisar a las agencias de calificación crediticia. La presente modificación complementa el marco regulador en vigor aplicable a estas agencias. Algunos de los problemas que se abordan (conflictos de intereses inherentes al modelo «el emisor paga», información sobre los instrumentos de financiación estructurada) ya habían sido detectados, pero sin llegar a solucionarse plenamente en la normativa en vigor. La actual crisis de la deuda soberana ha puesto

¹ DO C de, p. .

² DO C de, p. .

³ DO L 302 de 17.11.2009, p. 1.

⁴ DO L 145 de 31.5.2011, p. 30.

de manifiesto la necesidad de revisar los requisitos de transparencia y de procedimiento aplicables específicamente a las calificaciones soberanas.

- (2) El 8 de junio de 2011, el Parlamento Europeo publicó una Resolución sobre las agencias de calificación crediticia, en la que se pedía una mayor regulación de las mismas⁵. En una reunión informal del ECOFIN, celebrada los días 30 de septiembre y 1 de octubre de 2010, el Consejo de la Unión Europea reconoció la necesidad de redoblar los esfuerzos para resolver una serie de problemas relacionados con las actividades de calificación, entre ellos el riesgo de dependencia excesiva con respecto a las calificaciones crediticias y el riesgo de conflictos de intereses derivados del modelo de retribución de las agencias. El Consejo Europeo de 23 de octubre de 2011 consideró que era necesario avanzar en la reducción del exceso de dependencia de las calificaciones crediticias.
- (3) A nivel internacional, el Consejo de Estabilidad Financiera aprobó, el 20 de octubre de 2010, una serie de principios destinados a reducir la importancia concedida por las autoridades y entidades financieras a las calificaciones de las agencias de calificación crediticia. Estos principios fueron aprobados en la Cumbre del G-20 celebrada en Seúl en noviembre de 2010.
- (4) La importancia de las perspectivas de calificación crediticia para los inversores y emisores y sus efectos en los mercados son comparables a la importancia y los efectos de las calificaciones crediticias propiamente dichas. Por consiguiente, todos los requisitos del Reglamento (CE) n° 1060/2009 destinados a garantizar que las decisiones de calificación estén libres de conflictos de intereses y sean precisas y transparentes deben aplicarse igualmente a las perspectivas de calificación crediticia. Con arreglo a las prácticas de supervisión actuales, algunos de los requisitos del Reglamento son aplicables a estas perspectivas. El presente Reglamento introduce la definición de perspectiva de calificación crediticia y precisa las disposiciones específicas que les son aplicables. Ello debería clarificar las normas y ofrecer seguridad jurídica. Según la definición de perspectiva de calificación crediticia prevista en el presente Reglamento, esta debe incluir también dictámenes sobre la evolución probable de una calificación a corto plazo, lo que normalmente se denominan alertas crediticias («credit watches»).
- (5) Las agencias de calificación son participantes importantes en los mercados financieros. Como consecuencia de ello, su independencia e integridad y sus actividades de calificación revisten especial importancia para garantizar su credibilidad ante los participantes en el mercado, en particular, los inversores y otros usuarios de calificaciones. El Reglamento (CE) n° 1060/2009 dispone que las agencias de calificación crediticia deben estar registradas y supervisadas, dado que sus servicios tienen un impacto considerable en el interés público. A diferencia de los informes de inversiones, las calificaciones crediticias no son simplemente opiniones acerca del valor o el precio de un instrumento financiero o una obligación financiera, y las agencias de calificación no son meros analistas financieros o asesores en materia de inversiones. Las calificaciones crediticias tienen valor reglamentario para los inversores regulados, como las entidades de crédito, las empresas de seguros y otros inversores institucionales. Aunque se están reduciendo los incentivos para depender en

⁵ INI/2010/2302.

exceso de las calificaciones crediticias, estas siguen orientando las decisiones de inversión, sobre todo debido a la asimetría de la información y con fines de eficiencia. En este contexto, las agencias de calificación deben ser independientes y ser percibidas como tales por los participantes en el mercado.

- (6) El Reglamento (CE) nº 1060/2009 preveía ya una primera tanda de medidas para abordar la cuestión de la independencia y la integridad de las agencias de calificación crediticia y sus actividades. Varias de sus disposiciones adoptadas en 2009 ya perseguían los objetivos de garantizar la independencia de las agencias y de detectar, gestionar y, en la medida de lo posible, evitar cualquier conflicto de intereses que pudiera surgir. Aunque representan una base sólida, las disposiciones vigentes no parecen haber tenido un impacto suficiente a este respecto. Las agencias de calificación siguen sin percibirse como entidades suficientemente independientes. La selección y retribución de las agencias por las entidades calificadas (modelo «el emisor paga») generan conflictos de intereses inherentes, que no quedan plenamente resueltos en las disposiciones actuales. Este modelo incita a las agencias a emitir calificaciones favorables sobre el emisor, a fin de asegurarse una relación comercial prolongada que garantice ingresos o de asegurarse trabajo o ingresos adicionales. Por otra parte, las relaciones entre los accionistas de las agencias y las entidades calificadas pueden provocar conflictos de intereses, que no están suficientemente regulados por las disposiciones en vigor. Como consecuencia, las calificaciones crediticias emitidas en el marco del modelo «el emisor paga» pueden ser percibidas como calificaciones que convienen al emisor y no como calificaciones al servicio del inversor. Sin perjuicio de las conclusiones del informe que la Comisión debe presentar para diciembre de 2012 sobre el modelo «el emisor paga», de conformidad con el artículo 39, apartado 1, del Reglamento (CE) nº 1060/2009, es esencial reforzar las condiciones de independencia aplicables a las agencias de calificación crediticia, a fin de elevar el nivel de credibilidad de las calificaciones emitidas con arreglo a ese modelo.
- (7) El mercado de la calificación crediticia muestra que, tradicionalmente, las agencias de calificación y las entidades calificadas entablan relaciones prolongadas. Esta situación implica un riesgo de familiaridad, ya que la agencia puede llegar a sintonizar en demasía con los deseos de la entidad calificada. En esas circunstancias, la imparcialidad de las agencias de calificación podría quedar en entredicho con el paso del tiempo. En efecto, una agencia elegida y pagada por un emisor se ve incitada a emitir calificaciones favorables en exceso sobre el emisor o sus instrumentos de deuda, a fin de mantener la relación comercial con este. Los emisores, por su parte, también están sujetos a incentivos que propician el mantenimiento de relaciones duraderas, como la propensión de un emisor a abstenerse de cambiar de agencia ante la posibilidad de que ello genere inquietud entre los inversores sobre su solvencia. Este problema ya se señalaba en el Reglamento (CE) nº 1060/2009, que imponía a las agencias de calificación la obligación de aplicar un mecanismo de rotación que diera lugar a cambios graduales en los equipos de análisis y en los comités de calificación crediticia, con el fin de que la independencia de los analistas de calificaciones y de las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias no se viera comprometida. Sin embargo, el éxito de estas normas dependía sobremanera de que la agencia adoptara una solución interna en términos de comportamiento: velar por la independencia y la profesionalidad efectivas de los empleados de la agencia frente a los intereses comerciales de la propia agencia. Estas normas no estaban concebidas

para ofrecer garantías suficientes a terceros de que el conflicto de intereses derivado de una relación prolongada efectivamente se atenuaría o se evitaría. Parece, por tanto, necesario prever una respuesta estructural que tenga un mayor impacto en terceros. Una manera eficaz de lograrlo sería limitando el período durante el cual una agencia de calificación puede emitir de forma continuada calificaciones sobre el mismo emisor o sus instrumentos de deuda. Fijar una duración máxima de la relación comercial entre el emisor calificado, o que haya emitido los instrumentos de deuda calificados, y la agencia de calificación debería eliminar los incentivos para emitir calificaciones favorables sobre ese emisor. Además, exigir la rotación de las agencias de calificación como práctica de mercado normal y habitual también contribuiría a resolver eficazmente el problema de la propensión del emisor a no cambiar de agencia por temor a sembrar dudas entre los inversores en relación con su solvencia. Por último, la rotación de las agencias debería tener efectos positivos en el mercado de la calificación crediticia, ya que facilitaría la entrada de nuevos operadores y ofrecería a las agencias existentes la oportunidad de ampliar sus actividades a nuevos ámbitos.

- (8) La rotación periódica de las agencias que emiten calificaciones crediticias sobre un emisor o sus instrumentos de deuda debería aportar una mayor diversidad a la evaluación de la solvencia del emisor, que elige y paga a las agencias. La pluralidad y diversidad de puntos de vista y de las perspectivas y métodos aplicados por las agencias de calificación deberían traducirse en calificaciones más variadas y mejorar, en última instancia, la evaluación de la solvencia de los emisores. Para que esta diversidad desempeñe su papel y evitar la complacencia tanto de los emisores como de las agencias de calificación, la duración máxima de la relación comercial entre una agencia y el emisor que le paga debería limitarse a un nivel que garantice que la solvencia de los emisores se examine periódicamente con ojos nuevos. En este sentido, un período de tres años parece adecuado, considerando asimismo la necesidad de mantener cierta continuidad en las calificaciones crediticias. El riesgo de conflictos de intereses aumenta cuando la agencia debe emitir con frecuencia calificaciones sobre instrumentos de deuda del mismo emisor en un breve período de tiempo. En esos casos, conviene que la duración máxima de la relación comercial sea más breve para garantizar resultados similares. Por ello, la relación debe interrumpirse cuando una agencia haya calificado diez instrumentos de deuda del mismo emisor. No obstante, con el fin de evitar la imposición de una carga desproporcionada a los emisores y las agencias, convendría no obligar a cambiar de agencia en los primeros 12 meses de la relación comercial. En caso de que un emisor contrate a más de una agencia de calificación crediticia, ya sea de forma voluntaria o porque como emisor de instrumentos de financiación estructurada esté obligado a hacerlo, debe ser suficiente que los períodos estrictos de rotación sean aplicables solo a una de estas agencias. También en este caso, la duración de la relación comercial entre el emisor y las agencias adicionales no debería ser superior a seis años.
- (9) Para que sea útil, la disposición que exige la rotación de las agencias de calificación debe aplicarse de manera creíble. Esta disposición no alcanzaría sus objetivos si se permitiera a la agencia saliente volver a prestar servicios de calificación crediticia al mismo emisor después de un lapso de tiempo demasiado breve. Así pues, es importante prever un período adecuado durante el cual esta agencia no pueda ser contratada por el mismo emisor para prestar servicios de calificación. Dicho período debe ser suficientemente largo para permitir que la nueva agencia proporcione de manera efectiva sus servicios de calificación al emisor, garantizar que el emisor se vea

realmente expuesto a un nuevo examen, con arreglo a un enfoque distinto, y asegurar que las calificaciones crediticias emitidas por esta nueva agencia tengan continuidad suficiente. Asimismo, debe evitarse que el emisor pueda recurrir a acuerdos cómodos con solo dos agencias de calificación, que se irían sucediendo sobre una base continua, ya que esta situación podría dar lugar a que se mantuviera el riesgo de familiaridad. Por lo tanto, conviene fijar como regla general en cuatro años el período durante el cual la agencia de calificación saliente no debe proporcionar servicios de calificación al emisor.

- (10) El cambio de agencia incrementa inevitablemente el riesgo de que se pierdan los conocimientos sobre la entidad calificada adquiridos por la agencia saliente. Como consecuencia, la agencia entrante tendría que hacer un esfuerzo considerable para adquirir los conocimientos necesarios para llevar a cabo su labor. No obstante, se garantizará en principio una transición suave imponiendo a la agencia saliente la obligación de transferir la información pertinente sobre la entidad o los instrumentos calificados a la agencia sucesora.
- (11) Obligar a los emisores a cambiar periódicamente de agencia de calificación para la obtención de calificaciones crediticias es una medida proporcionada con respecto al objetivo perseguido. Este requisito es aplicable exclusivamente a determinadas entidades reguladas (agencias de calificación crediticia registradas), que prestan un servicio de interés público (la emisión de calificaciones crediticias que pueden ser utilizadas con fines reglamentarios), en determinadas condiciones (según el modelo «el emisor paga»). El privilegio de que se reconozca la importancia del papel que desempeñan sus servicios en la regulación del mercado de los servicios financieros y de que sean autorizadas a desempeñar esta función, conlleva la necesidad de respetar ciertas obligaciones, con el fin de garantizar la independencia y la percepción de esta independencia en cualquier circunstancia. La agencia que no pueda prestar servicios de calificación crediticia a un emisor determinado podrá seguir calificando a otros emisores. En un contexto de mercado en que la norma de rotación se aplicará de forma general, surgirán oportunidades de negocio, ya que todos los emisores estarán obligados a cambiar de agencia de calificación. Además, las agencias siempre podrán emitir calificaciones no solicitadas sobre el mismo emisor, aprovechando su experiencia. Las calificaciones no solicitadas no están condicionadas por el modelo «el emisor paga» y, por tanto, están menos expuestas al riesgo de conflicto de intereses. En el caso de los emisores, la duración máxima de la relación comercial con una agencia de calificación o la norma que obliga a recurrir a más de una agencia de calificación también representa una restricción para el libre ejercicio de su actividad. Pero esta restricción es necesaria por motivos de interés público, considerando la interferencia del modelo «el emisor paga» con la necesaria independencia de las agencias de calificación, a fin de garantizar calificaciones crediticias independientes que puedan ser utilizadas por los inversores con fines reglamentarios. Al mismo tiempo, estas restricciones no exceden de lo necesario y deben considerarse más bien un elemento que aumenta la calidad crediticia del emisor con respecto a otras partes y, en última instancia, con respecto al mercado.
- (12) Una de las particularidades de las calificaciones soberanas es que el modelo «el emisor paga» en general no es aplicable. Por el contrario, la mayoría de las calificaciones son no solicitadas y proporcionan la base para calificaciones tanto solicitadas como no solicitadas de las entidades financieras del país en cuestión. Por consiguiente, no es

necesario exigir la rotación de las agencias de calificación que emiten calificaciones soberanas.

- (13) La independencia de una agencia de calificación crediticia con respecto a la entidad calificada también se ve afectada por posibles conflictos de intereses de cualquiera de sus principales accionistas con la entidad calificada. Un accionista de una agencia de calificación podría ser miembro del consejo de administración o de supervisión de la entidad calificada o un tercero vinculado. Las disposiciones del Reglamento (CE) n° 1060/2009 solo abordaban este tipo de situaciones en lo que respecta a los conflictos de intereses causados por los analistas de calificaciones, las personas responsables de aprobar las calificaciones u otros empleados de la agencia de calificación, sin hacer referencia a los posibles conflictos de intereses causados por los accionistas o socios de las agencias de calificación. Con vistas a mejorar la percepción de la independencia de las agencias de calificación respecto a las entidades calificadas, es conveniente ampliar las normas actuales aplicables a los conflictos de intereses causados por los empleados de las agencias a los causados por los accionistas o socios con una posición importante en la agencia. Así pues, una agencia debe abstenerse de emitir calificaciones crediticias, o debe comunicar que la calificación puede verse afectada, cuando un accionista o socio que posea el 10 % de los derechos de voto de dicha agencia también sea miembro del consejo de administración o de supervisión de la entidad calificada o haya invertido en esta. Además, un accionista o socio que pueda ejercer una influencia significativa en la actividad económica de la agencia de calificación no debe prestar servicios de consultoría o asesoramiento a la entidad calificada o a un tercero vinculado con respecto a su estructura social o jurídica, su activo, su pasivo o sus actividades.
- (14) Las normas en materia de independencia y prevención de conflictos de intereses podrían resultar ineficaces si las agencias de calificación no son independientes entre sí. Para una aplicación eficaz de esas normas, es preciso que exista un número suficientemente elevado de agencias de calificación, sin relación con la agencia saliente en caso de rotación ni con la agencia de calificación que proporcione paralelamente calificaciones crediticias al mismo emisor. Si el emisor no dispone de suficiente oferta de agencias de calificación en el mercado actual, la aplicación de estas disposiciones, destinadas a reforzar las condiciones de independencia, correría el riesgo de ser ineficaz. Resulta conveniente, por tanto, exigir una separación estricta entre la agencia saliente y la agencia entrante en caso de rotación, así como entre las dos agencias que presten servicios de calificación en paralelo al mismo emisor. En estos casos, las agencias de calificación no deben estar vinculadas por una relación de control, por pertenecer al mismo grupo de agencias, por ser accionistas o socios de cualquiera de las demás agencias o poder ejercer en ella derechos de voto, o por su capacidad de nombrar a los miembros de los consejos de administración, de dirección o de supervisión de cualquiera de las demás agencias de calificación.
- (15) La percepción de la independencia de las agencias de calificación se vería particularmente afectada si los mismos accionistas o socios invirtieran en distintas agencias no pertenecientes al mismo grupo, al menos si la inversión alcanza un volumen determinado que permita a estos accionistas o socios ejercer cierta influencia en la actividad de la agencia. Por lo tanto, a fin de garantizar la independencia (y la percepción de independencia) de las agencias de calificación, es conveniente prever normas más estrictas en lo que respecta a las relaciones entre las agencias de calificación y sus accionistas. Por este motivo, ninguna persona debería poseer

simultáneamente una participación del 5 % o más en varias agencias, salvo si las agencias en cuestión pertenecen al mismo grupo.

- (16) El objetivo de garantizar una independencia suficiente de las agencias de calificación implica la conveniencia de que los inversores no posean simultáneamente inversiones del 5 % o más en varias agencias de calificación. La Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado⁶, dispone que las personas que controlen el 5 % de los derechos de voto de una sociedad cotizada deben comunicarlo al público, debido, entre otras cosas, al interés de los inversores por conocer los cambios en la estructura de los derechos de voto de esa sociedad. El 5 % de los derechos de voto se considera, por tanto, una participación importante, susceptible de influir en la estructura de los derechos de voto de una sociedad. Así pues, resulta oportuno utilizar el nivel del 5 % a efectos de restringir la inversión simultánea en más de una agencia de calificación. Esta medida no puede considerarse desproporcionada, habida cuenta de que todas las agencias de calificación registradas en la Unión son empresas no cotizadas, no sujetas, por tanto, a las normas de transparencia y de procedimiento que se aplican a las empresas cotizadas de la UE. Las empresas no cotizadas se rigen con frecuencia por acuerdos o protocolos de accionistas y el número de accionistas o socios es generalmente reducido. Por ello, incluso una posición minoritaria en una agencia de calificación no cotizada podría ser influyente. No obstante, a fin de garantizar que las inversiones puramente económicas en agencias de calificación sigan siendo posibles, la prohibición de invertir simultáneamente en más de una agencia no debe hacerse extensiva a las inversiones canalizadas a través de organismos de inversión colectiva gestionados por terceros independientes del inversor y no sujetos a su influencia.
- (17) Las nuevas normas que limitan la duración de la relación comercial entre un emisor y la agencia de calificación crediticia contribuirán a reestructurar notablemente el mercado de la calificación crediticia en la Unión, que actualmente sigue estando sumamente concentrado. Se abrirían nuevas oportunidades de mercado para las pequeñas y medianas agencias de calificación, que tendrían que desarrollarse para aprovechar esta situación en los primeros años tras la entrada en vigor de las nuevas normas. El mercado se beneficiaría de una mayor diversidad. Los objetivos y la eficacia de las nuevas normas se verían, no obstante, comprometidos en gran medida si, durante estos primeros años, las grandes agencias de calificación bien implantadas impidieran a las agencias competidoras desarrollar alternativas creíbles procediendo a su adquisición. Una mayor consolidación en el mercado de la calificación crediticia, impulsada por estos grandes operadores, tendría como consecuencia una reducción del número de agencias registradas, lo que plantearía dificultades de selección a los emisores, en un momento en que tendrían que designar a una o varias nuevas agencias de calificación, y perturbaría el correcto funcionamiento de las nuevas normas. Y lo que es más importante: impediría una mayor diversidad en el mercado.
- (18) La eficacia de las normas sobre independencia y prevención de conflictos de intereses, que no permiten que las agencias presten durante un período prolongado servicios de calificación crediticia al mismo emisor, podría verse socavada si se autoriza a las

⁶ DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

agencias de calificación a convertirse, directa o indirectamente, en accionistas o socios de otras agencias.

- (19) Es importante velar por que las modificaciones de los métodos de calificación no den lugar a métodos menos rigurosos. A tal fin, los emisores, los inversores y otras partes interesadas deben tener la oportunidad de formular observaciones sobre cualquier modificación prevista de los métodos de calificación. Ello les ayudará a comprender la motivación de los nuevos métodos y de las modificaciones en cuestión. Las observaciones de los emisores y los inversores en la fase de proyecto pueden constituir una aportación valiosa para las agencias de calificación a la hora de definir los métodos. Por otra parte, antes de que los nuevos métodos se apliquen en la práctica, conviene que la AEVM verifique y confirme que cumplen lo dispuesto en el artículo 8, apartado 3, del Reglamento (CE) nº 1060/2009, y en la norma técnica de regulación aplicable. La AEVM debe comprobar que los métodos proyectados sean rigurosos, sistemáticos y continuados y que puedan ser validados a partir de la experiencia histórica, incluida la simulación retrospectiva. Sin embargo, este proceso de verificación no debe otorgar a la AEVM la facultad de juzgar la idoneidad del método propuesto o del contenido de las calificaciones crediticias emitidas tras la aplicación de los métodos.
- (20) Debido a la complejidad de los instrumentos de financiación estructurada, las agencias de calificación crediticia no siempre han logrado garantizar un nivel suficientemente elevado de calidad de las calificaciones emitidas sobre tales instrumentos, lo que ha originado una pérdida de confianza del mercado en este tipo de calificaciones. A fin de recuperar la confianza, sería conveniente exigir a los emisores o terceros vinculados que recurrieran a dos agencias diferentes para la calificación de los instrumentos de financiación estructurada, lo que podría dar lugar a evaluaciones distintas que entren en competencia. Esta medida también podría reducir la excesiva dependencia con respecto a una única calificación.
- (21) La Directiva xxxx/xx/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de [...], relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión⁷, ha introducido una disposición en virtud de la cual los bancos y las empresas de inversión deben evaluar el riesgo de crédito de las entidades e instrumentos financieros en los que invierten, sin basarse simplemente en calificaciones externas. Esta norma debería ampliarse a otras empresas financieras reguladas por el Derecho de la Unión, incluidos los gestores de inversiones. Los Estados miembros no deberían estar facultados para imponer normas que permitan una mayor dependencia de los inversores con respecto a las calificaciones externas.
- (22) Por otra parte, los inversores estarán en mejores condiciones de realizar una evaluación bien fundamentada de la calidad crediticia de los instrumentos de financiación estructurada si disponen de suficiente información sobre estos instrumentos. Se reduciría de esta forma su dependencia de las calificaciones crediticias. La divulgación de información pertinente sobre este tipo de instrumentos reforzará probablemente la competencia entre las agencias de calificación, ya que podría dar lugar a un aumento del número de calificaciones no solicitadas.

⁷ DO C de, p. .

- (23) Conviene que los inversores, emisores y otras partes interesadas tengan acceso a información actualizada sobre las calificaciones crediticias en una página web central. Un índice europeo de calificación crediticia (EURIX), establecido por la AEVM, permitiría a los inversores comparar fácilmente todas las calificaciones que existen con respecto a una determinada entidad y proporcionarles calificaciones medias. A fin de permitir a los inversores comparar las calificaciones relativas a la misma entidad, emitidas por diferentes agencias, es necesario que estas utilicen una escala de calificación armonizada, elaborada por la AEVM y adoptada por la Comisión como norma técnica de regulación. La utilización de esta escala solo debe ser obligatoria para la publicación de las calificaciones en la página web del EURIX; las agencias de calificación deben poder utilizar libremente sus propias escalas cuando publiquen las calificaciones en sus sitios web. El uso obligatorio de una escala de calificación armonizada no debe tener un efecto armonizador en los métodos y procesos de las agencias, sino simplemente facilitar la comparabilidad de los resultados de la calificación. Es importante que la página web del EURIX muestre, además de un índice de calificación agregado, todas las calificaciones disponibles por instrumento, a fin de que los inversores puedan tomar en consideración todas las opiniones antes de adoptar su propia decisión de inversión. El índice de calificación agregado puede ayudar a los inversores a hacerse una primera idea de la solvencia de una entidad. Asimismo, el EURIX debe ayudar a las nuevas agencias de calificación o a las de menor tamaño a adquirir visibilidad. Complementaría la información sobre los resultados históricos que deben publicar las agencias de calificación en el registro central de la AEVM. El Parlamento Europeo respaldó la creación de dicho índice en su Resolución sobre las agencias de calificación crediticia, de 8 de junio de 2011⁸.
- (24) Las calificaciones crediticias, emitidas con fines reglamentarios o con otros fines, tienen un impacto significativo en las decisiones de inversión. Por consiguiente, las agencias de calificación tienen una importante responsabilidad de cara a los inversores: velar por el cumplimiento de lo dispuesto en el Reglamento (CE) n° 1060/2009, de modo que sus calificaciones sean independientes, objetivas y de calidad adecuada. Sin embargo, en ausencia de una relación contractual entre la agencia de calificación y el inversor, este no siempre está en condiciones de hacer valer la responsabilidad que la agencia tiene frente a él. Por tanto, es importante prever un derecho de recurso adecuado para los inversores que se hayan apoyado en una calificación crediticia emitida incumpliendo las disposiciones del Reglamento (CE) n° 1060/2009. Los inversores deben poder exigir responsabilidades a la agencia por los daños ocasionados por una infracción del Reglamento que haya influido en el resultado de la calificación. Las infracciones que no afecten al resultado de la calificación, por ejemplo el incumplimiento de las obligaciones de transparencia, no deberían dar lugar a reclamaciones de responsabilidad civil.
- (25) Las agencias de calificación crediticia solo deben ser consideradas responsables cuando infrinjan de forma deliberada o por negligencia grave las obligaciones que les impone el Reglamento (CE) n° 1060/2009. Este criterio de culpabilidad significa que las agencias de calificación no deben ser objeto de reclamaciones de responsabilidad cuando desatiendan obligaciones individuales previstas en el Reglamento sin incumplir gravemente sus deberes. Es un criterio adecuado, puesto que la actividad de calificación crediticia implica cierto nivel de evaluación de factores económicos

⁸

INI/2010/2302.

complejos y la aplicación de métodos diferentes puede dar lugar a resultados diferentes, ninguno de los cuales puede calificarse de incorrecto.

- (26) Es importante proporcionar a los inversores un derecho efectivo de recurso contra las agencias de calificación crediticia. Dado que los inversores no conocen a fondo los procedimientos internos de las agencias, una inversión parcial de la carga de la prueba en cuanto a la existencia de una infracción y su impacto en la calificación parece una medida apropiada si el inversor presenta argumentos razonables sobre la existencia de tal infracción. En cambio, la carga de la prueba en cuanto a la existencia del perjuicio y la relación de causalidad entre el perjuicio y la infracción, más cercana al ámbito del inversor, debe corresponder plenamente a este último.
- (27) Las cuestiones relativas a la responsabilidad civil de las agencias de calificación crediticia que no estén cubiertas por el presente Reglamento deben quedar reguladas por la legislación nacional aplicable, determinada mediante las disposiciones pertinentes del Derecho internacional privado. El órgano jurisdiccional competente para resolver sobre una reclamación de responsabilidad civil presentada por un inversor debe determinarse de conformidad con las disposiciones pertinentes en materia de competencia internacional.
- (28) El hecho de que los inversores institucionales, incluidos los gestores de inversiones, estén obligados a llevar a cabo su propia evaluación de la calidad crediticia de los activos no debería impedir a los órganos jurisdiccionales constatar que una infracción del presente Reglamento por una agencia de calificación ha causado daños a un inversor de los que dicha agencia es responsable. Si bien el presente Reglamento mejorará las posibilidades de los inversores de realizar su propia evaluación del riesgo, su acceso a la información seguirá siendo más limitado que el de las propias agencias. Además, los inversores, sobre todo los pequeños inversores, carecen a menudo de la capacidad de evaluar de forma crítica una calificación externa otorgada por una agencia de calificación.
- (29) A fin de mitigar en mayor medida los conflictos de intereses y facilitar la competencia leal en el mercado de la calificación crediticia, es importante evitar que los honorarios que cobren las agencias de calificación a sus clientes sean discriminatorios. El cobro de honorarios diferentes por el mismo tipo de servicio solo puede justificarse por la diferencia de los costes reales de la prestación de este servicio a diferentes clientes. Por otro lado, los honorarios cobrados por los servicios de calificación crediticia a un determinado emisor no deberían depender de los resultados del trabajo realizado o de la prestación de servicios (auxiliares) conexos. Para que sea posible una supervisión efectiva de estas normas, las agencias de calificación crediticia deben comunicar a la AEVM los honorarios recibidos de cada uno de sus clientes y su política general de precios.
- (30) A fin de contribuir a la emisión de calificaciones soberanas actualizadas y creíbles y de facilitar la comprensión de los usuarios, es importante revisar periódicamente las calificaciones. Asimismo, es importante aumentar la transparencia en cuanto a la labor de investigación llevada a cabo, el personal asignado a la preparación de las calificaciones y las hipótesis en que se basan las calificaciones otorgadas por las agencias de calificación a la deuda soberana.

- (31) Las disposiciones vigentes ya prevén el anuncio de las calificaciones crediticias a la entidad calificada 12 horas antes de su publicación. Con el fin de evitar que esta notificación se efectúe fuera del horario laboral y de dejar a la entidad calificada tiempo suficiente para comprobar la exactitud de los datos en que se basa la calificación, debe precisarse que la notificación a la entidad calificada debe tener lugar un día hábil completo antes de la publicación de la calificación o de la perspectiva de calificación.
- (32) Habida cuenta del carácter singular de las calificaciones soberanas y con el fin de reducir el riesgo de volatilidad, es conveniente exigir a las agencias de calificación que publiquen estas calificaciones únicamente después del cierre de los centros de negociación establecidos en la Unión y al menos una hora antes de su apertura.
- (33) Las normas técnicas en el ámbito de los servicios financieros deben garantizar una protección adecuada de los depositantes, inversores y consumidores en toda la Unión. Como organismo con conocimientos muy especializados, sería eficiente y adecuado confiar a la AEVM la elaboración de proyectos de normas técnicas de regulación y de ejecución, que no impliquen decisiones políticas, para su presentación a la Comisión.
- (34) La Comisión debe adoptar los proyectos de normas técnicas de regulación elaborados por la AEVM en relación con el contenido del expediente de transmisión que una agencia debe entregar a la agencia que la sustituya; el contenido, la frecuencia y la presentación de la información que deben facilitar los emisores sobre los instrumentos de financiación estructurada; la escala de calificación armonizada que deben utilizar las agencias de calificación crediticia; la presentación de la información, incluida su estructura, formato, método y calendario de transmisión, que las agencias de calificación deben comunicar a la AEVM en relación con el EURIX; y el contenido y el formato de la información periódica sobre los honorarios cobrados por las agencias de calificación a efectos de la supervisión permanente efectuada por la AEVM. La Comisión debe adoptar dichas normas mediante actos delegados con arreglo al artículo 290 del Tratado y de conformidad con lo dispuesto en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.
- (35) El Reglamento (CE) n° 1060/2009 permite utilizar las calificaciones crediticias emitidas en terceros países con fines reglamentarios si han sido emitidas por agencias de calificación certificadas de conformidad con el artículo 5 o refrendadas por agencias de calificación establecidas en la Unión, de conformidad con el artículo 4, apartado 3, de dicho Reglamento. Para la certificación es necesario que la Comisión haya adoptado una decisión de equivalencia en relación con el régimen reglamentario del tercer país aplicable a las agencias de calificación; para el refrendo es necesario que la actividad de la agencia de calificación del tercer país cumpla requisitos que sean como mínimo tan estrictos como las normas pertinentes de la UE. Algunas de las disposiciones que introduce el presente Reglamento no deben aplicarse a las evaluaciones con fines de equivalencia y refrendo: es el caso de las disposiciones que solo imponen obligaciones a los emisores pero no a las agencias. Los artículos que se refieren a la estructura del mercado de la calificación crediticia en la UE y que no establecen normas de conducta para las agencias tampoco deben tenerse en cuenta en este contexto. A fin de que los terceros países dispongan de tiempo suficiente para adaptar sus marcos reglamentarios al resto de las nuevas disposiciones sustantivas, estas deben ser aplicables a efectos de las evaluaciones de equivalencia y refrendo solo a partir del 1 de junio de 2014. A este respecto, es importante recordar que la

normativa de un tercer país no tiene por qué contener disposiciones idénticas a las del presente Reglamento. Como ya se indica en el Reglamento (CE) nº 1060/2009, para que el régimen reglamentario de un tercer país pueda considerarse equivalente al de la UE o tan estricto como este, debe ser suficiente con que, en la práctica, alcance el mismo objetivo y surta los mismos efectos.

- (36) Puesto que los objetivos del presente Reglamento, a saber: reforzar la independencia de las agencias de calificación crediticia, fomentar el empleo de métodos y procesos sólidos de calificación crediticia, atenuar los riesgos relacionados con las calificaciones soberanas, reducir el riesgo de una dependencia excesiva de los participantes en el mercado con respecto a las calificaciones crediticias y garantizar un derecho de recurso a los inversores, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, a nivel individual, y, por consiguiente, en razón de la estructura y las repercusiones paneuropeas de las actividades de calificación crediticia que han de supervisarse, pueden lograrse mejor a nivel de la Unión, esta puede adoptar medidas, de conformidad con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado de la Unión Europea. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en ese mismo artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar estos objetivos.

- (37) Procede, por tanto, modificar el Reglamento (CE) nº 1060/2009 en consecuencia.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

Artículo 1
Modificaciones del Reglamento (CE) nº 1060/2009

El Reglamento (CE) nº 1060/2009 queda modificado como sigue:

- (1) El artículo 1 se sustituye por el texto siguiente:

«Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento introduce un planteamiento regulador común para mejorar la integridad, la transparencia, la responsabilidad, la buena gobernanza y la fiabilidad de las actividades de calificación, contribuyendo así a la calidad de las calificaciones crediticias emitidas en la Unión y por ende al correcto funcionamiento del mercado interior, y alcanzando, al mismo tiempo, un elevado nivel de protección de los consumidores e inversores. Establece condiciones para la emisión de calificaciones crediticias y normas relativas a la organización y actuación de las agencias de calificación crediticia, incluidos sus accionistas y socios, a fin de fomentar su independencia, evitar conflictos de intereses y aumentar la protección de los consumidores e inversores.

El presente Reglamento impone también obligaciones a los emisores y a las entidades originadoras y patrocinadoras establecidos en la Unión en lo que respecta a los instrumentos de financiación estructurada.».

- (2) En el artículo 2, párrafo primero, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
- (3) El artículo 3, apartado 1, queda modificado como sigue:
- a) En la letra g), el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
 - b) En la letra m), el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
 - c) Se añaden las letras siguientes:
 - «s) «emisor»: un emisor tal como se define en el artículo 2, apartado 1, letra h), de la Directiva 2003/71/CE;
 - t) «originadora»: una entidad originadora tal como se define en el artículo 4, punto 41, de la Directiva 2006/48/CE;
 - u) «patrocinadora»: una entidad espónsor tal como se define en el artículo 4, punto 42, de la Directiva 2006/48/CE;
 - v) «calificación soberana»:
 - i) una calificación crediticia en la que la entidad calificada es un Estado o una autoridad regional o local de un Estado;
 - ii) una calificación crediticia en la que el emisor de la deuda u obligación financiera, el instrumento de deuda u otro instrumento financiero es un Estado o una autoridad regional o local de un Estado;
 - w) «perspectiva de calificación crediticia»: un dictamen acerca de la evolución probable de una calificación crediticia a corto y medio plazo.».
- (4) El artículo 4 queda modificado como sigue:
- a) En el apartado 1, párrafo segundo, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
 - b) En el apartado 2, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
 - c) El apartado 3 queda modificado como sigue:
 - i) En la frase introductoria, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
 - ii) La letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«que la agencia de calificación crediticia haya verificado y pueda demostrar de manera continuada a la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Valores y Mercados), creada por el Reglamento (UE) n° 1095/1060 del Parlamento Europeo y del Consejo(*) (AEVM), que la realización, por parte de la agencia de calificación crediticia del tercer país, de las actividades de calificación crediticia que dan lugar a la

emisión de la calificación crediticia que vaya a refrendarse cumple unos requisitos al menos tan rigurosos como los que figuran en los artículos 6 a 12, a excepción de los artículos 6 *bis*, 8 *bis*, 8 *ter* y 11 *bis*.

(*) DO L 331 de 15.12.2010, p. 84.».

- d) En el apartado 4, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
- (5) El artículo 5 queda modificado como sigue:
- a) En el apartado 1, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».
- b) En el apartado 6, párrafo segundo, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:
- «b) las agencias de calificación crediticia de ese tercer país están sometidas a normas jurídicamente vinculantes equivalentes a las establecidas en los artículos 6 a 12 y el anexo I, a excepción de los artículos 6 *bis*, 8 *bis*, 8 *ter* y 11 *bis*; y».
- c) El apartado 8 se sustituye por el texto siguiente:
- «Los artículos 20, 23 *ter* y 24 se aplicarán a las agencias de calificación crediticia certificadas y a las calificaciones crediticias emitidas por las mismas.».
- (6) Se insertan los artículos 5 *bis* y 5 *ter* siguientes:

«Artículo 5 *bis*

Dependencia excesiva de las entidades financieras con respecto a las calificaciones crediticias

Las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y de reaseguros, los fondos de pensiones de empleo, las sociedades de gestión e inversión, los gestores de fondos de inversión alternativos y las entidades de contrapartida central, tal como se definen en el Reglamento (UE) n° XX/201X del Parlamento Europeo y del Consejo, de xx de xxx de 201X, relativo a los derivados OTC, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones⁹, deberán realizar su propia evaluación del riesgo de crédito y no utilizar de forma exclusiva o mecánica las calificaciones crediticias para evaluar la calidad crediticia de una entidad o un instrumento financiero. Las autoridades competentes encargadas de supervisar a estas empresas comprobarán atentamente la adecuación de los procesos de evaluación crediticia de las empresas.

Artículo 5 *ter*

Utilización de las calificaciones crediticias por las Autoridades Europeas de Supervisión y la Junta Europea de Riesgo Sistémico

⁹ DO L ..., p. ...

La Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea), creada por el Reglamento (UE) nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo(*) (ABE), la Autoridad Europea de Supervisión (Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), creada por el Reglamento (UE) nº 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo(**) (AESPJ), y la AEVM no se referirán a las calificaciones crediticias en sus directrices, recomendaciones y proyectos de normas técnicas cuando dichas referencias puedan dar lugar a que las autoridades competentes o los participantes en los mercados financieros se basen mecánicamente en las calificaciones crediticias. En consecuencia, la ABE, la AESPJ y la AEVM revisarán y, en su caso, eliminarán todas las referencias a las calificaciones crediticias que figuren en las directrices y recomendaciones existentes, a más tardar el 31 de diciembre de 2013.

La Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), creada por el Reglamento (UE) nº 1092/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico(***), no se referirá a las calificaciones crediticias en sus avisos y recomendaciones cuando dichas referencias puedan dar lugar a una utilización mecánica de las calificaciones crediticias.

*DO L ..., p. ...

**DO L 331 de 15.12.2010, p. 48.

***DO L 331 de 15.12.2010, p. 1.».

(7) En el artículo 6, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las agencias de calificación crediticia adoptarán todas las medidas necesarias para velar por que la emisión de una calificación crediticia o de una perspectiva de calificación crediticia no se vea afectada por ningún conflicto de intereses ni ninguna relación comercial, reales o potenciales, que impliquen a la propia agencia emisora de la calificación crediticia o de la perspectiva de calificación crediticia, sus administradores, analistas, empleados, cualquier otra persona física cuyos servicios estén puestos a disposición o sometidos a control de la agencia o cualquier persona que tenga, directa o indirectamente, con ella un vínculo de control.».

(8) Se insertan los artículos 6 *bis* y 6 *ter* siguientes:

«Artículo 6 *bis*

Conflictos de intereses relacionados con inversiones en agencias de calificación crediticia

1. Un accionista o socio de una agencia de calificación crediticia que posea al menos un 5 % del capital o de los derechos de voto de dicha agencia no deberá:

a) poseer un 5 % o más del capital de cualquier otra agencia de calificación crediticia; esta prohibición no se aplicará a las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada, incluidos los fondos gestionados, como los fondos de pensiones y los seguros de vida, a condición de que las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada no le

permitan ejercer una influencia significativa en las actividades de tales organismos;

- b) tener el derecho o la facultad de ejercer un 5 % o más de los derechos de voto en cualquier otra agencia de calificación crediticia;
- c) tener el derecho o la facultad de nombrar o destituir a los miembros del órgano de administración, de dirección o de supervisión de cualquier otra agencia de calificación crediticia;
- d) ser miembro del órgano de administración, de dirección o de supervisión de cualquier otra agencia de calificación crediticia;
- e) tener la facultad de ejercer, o ejercer de forma efectiva, una influencia dominante o control sobre cualquier otra agencia de calificación crediticia.

2. El presente artículo no se aplicará a las inversiones en otras agencias de calificación crediticia pertenecientes al mismo grupo de agencias.

Artículo 6 *ter*

Duración máxima de la relación contractual con una agencia de calificación crediticia

1. Si una agencia de calificación crediticia ha suscrito un contrato con un emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias sobre ese emisor, no emitirá calificaciones crediticias sobre ese emisor durante un período de más de tres años.

2. Si una agencia de calificación crediticia ha suscrito un contrato con un emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias sobre los instrumentos de deuda de ese emisor, se aplicarán las siguientes disposiciones:

- a) Cuando las calificaciones crediticias se emitan durante un período superior a un período inicial de doce meses, pero inferior a tres años, la agencia dejará de emitir calificaciones crediticias sobre dichos instrumentos de deuda a partir del momento en que haya calificado diez instrumentos de deuda.
- b) Cuando se hayan emitido al menos diez calificaciones crediticias en un período inicial de doce meses, la agencia dejará de emitir calificaciones crediticias sobre dichos instrumentos de deuda tras la finalización de ese período.
- c) Cuando se hayan emitido menos de diez calificaciones crediticias, la agencia dejará de emitir calificaciones crediticias sobre dichos instrumentos de deuda cuando haya transcurrido un período de tres años.

3. Si un emisor ha suscrito un contrato con el mismo objeto con más de una agencia de calificación, las limitaciones previstas en los apartados 1 y 2 solo se aplicarán a una de estas agencias. No obstante, ninguna de estas agencias mantendrá con el emisor una relación contractual de una duración superior a seis años.

4. La agencia de calificación a que se refieren los apartados 1 a 3 no deberá celebrar un contrato con el emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias sobre el emisor o sus instrumentos de deuda durante un período de cuatro años a partir del momento en que finalice el período máximo de relación contractual a que se refieren los apartados 1 a 3.

Lo dispuesto en el párrafo primero será aplicable asimismo a:

- a) las agencias de calificación crediticia que pertenezcan al mismo grupo que la agencia a que se refieren los apartados 1 y 2;
- b) las agencias de calificación crediticia que sean accionistas o socios de la agencia a que se refieren los apartados 1 y 2;
- c) las agencias de calificación crediticia de las que la agencia a que se refieren los apartados 1 y 2 sea accionista o socio.

5. Los apartados 1 a 4 no se aplicarán a las calificaciones soberanas.

6. Cuando tras la finalización del período máximo de relación contractual, con arreglo a lo dispuesto en los apartados 1 y 2, una agencia de calificación sea sustituida por otra, la agencia saliente facilitará a la agencia entrante un expediente de transmisión. Dicho expediente incluirá información pertinente sobre la entidad calificada y los instrumentos de deuda calificados que pueda ser razonablemente necesaria para garantizar la comparabilidad con las calificaciones emitidas por la agencia saliente.

La agencia saliente deberá poder demostrar a la AEVM que ha facilitado dicha información a la agencia entrante.

7. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar los requisitos técnicos relativos al contenido del expediente contemplado en el apartado 5.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2013.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el presente apartado de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) nº 1095/2010.».

- (9) En el artículo 7, el apartado 5 se sustituye por el texto siguiente:

«5. La retribución y la evaluación de los resultados de los analistas de calificaciones y las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias o las perspectivas de calificación crediticia no estarán subordinadas a la cuantía de ingresos que la agencia de calificación crediticia obtenga de las entidades calificadas o de terceros vinculados.».

- (10) El artículo 8 queda modificado como sigue:

- a) El apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Las agencias de calificación crediticia adoptarán, aplicarán y harán cumplir medidas adecuadas para velar por que las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia que emitan se basen en un análisis completo de toda la información de que dispongan y que sea pertinente para su análisis con arreglo a sus métodos de calificación. Adoptarán cuantas medidas resulten necesarias para que la información que utilicen a efectos de la asignación de una calificación crediticia o de una perspectiva de calificación crediticia sea de suficiente calidad y provenga de fuentes fiables.».

- b) En el apartado 5, se añade el párrafo segundo siguiente:

«Las calificaciones soberanas deberán revisarse al menos cada seis meses.».

- c) Se inserta el apartado 5 *bis* siguiente:

«5 *bis*. Las agencias de calificación crediticia que se propongan modificar sus métodos, modelos o hipótesis fundamentales de calificación o utilizar otros nuevos deberán publicar las modificaciones o nuevos métodos en su sitio web, invitando a las partes interesadas a formular observaciones en un plazo no inferior a un mes, y explicando de forma detallada la motivación y las implicaciones de las modificaciones o de los nuevos métodos proyectados.

Una vez concluido el período de consulta contemplado en el párrafo primero, la agencia de calificación crediticia deberá comunicar a la AEVM las modificaciones o los nuevos métodos que se propone adoptar.».

- d) El apartado 6 queda modificado como sigue:

- i) La frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«6. En el supuesto de que se modifiquen los métodos, los modelos o las hipótesis fundamentales utilizados en las actividades de calificación a raíz de la decisión de la AEVM a que se refiere el artículo 22 *bis*, apartado 3, la agencia de calificación crediticia deberá:».

- ii) Se inserta la letra a *bis*) siguiente:

«a *bis*) publicar inmediatamente en su sitio web los nuevos métodos, explicándolos de forma detallada;».

- e) Se añade el apartado 7 siguiente:

«7. Si una agencia de calificación crediticia tuviese conocimiento de errores en sus métodos o en su aplicación, procederá inmediatamente a:

- a) notificar los errores a la AEVM y a todas las entidades calificadas afectadas;
- b) publicar los errores en su sitio web;
- c) corregir los errores en los métodos; y

d) aplicar las medidas contempladas en el apartado 6, letras a) a c).».

(11) Se insertan los artículos 8 *bis* y 8 *ter* siguientes:

«Artículo 8 *bis*

Información sobre los instrumentos de financiación estructurada

1. El emisor, la entidad originadora y la entidad patrocinadora de un instrumento de financiación estructurada establecidos en la Unión deberán comunicar al público, de conformidad con el apartado 4, la información sobre la calidad crediticia y la evolución de cada uno de los activos subyacentes de dicho instrumento, la estructura de la operación de titulización, los flujos de tesorería y las garantías reales que, en su caso, respalden una exposición de titulización, así como cuanta información resulte necesaria para realizar pruebas de resistencia minuciosas y documentadas respecto de los flujos de tesorería y el valor de las garantías reales que respaldan las exposiciones subyacentes.

2. La obligación de comunicar información con arreglo al apartado 1 no se hará extensiva al suministro de información que pueda suponer el incumplimiento de las disposiciones legales que regulan la protección de la confidencialidad de las fuentes de información o el tratamiento de los datos personales.

3. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:

- a) la información que las personas contempladas en el apartado 1 deberán comunicar a fin de cumplir con la obligación derivada de dicho apartado;
- b) la frecuencia con la que esta información deberá actualizarse;
- c) el modelo normalizado para la presentación de la información.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2013.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.

4. La AEVM creará una página web para la publicación de la información sobre los instrumentos de financiación estructurada de conformidad con el apartado 1.

Artículo 8 *ter*

Doble calificación crediticia de los instrumentos de financiación estructurada

1. En los casos en que un emisor o un tercero vinculado se proponga solicitar la calificación crediticia de un instrumento de financiación estructurada, recurrirá al menos a dos agencias de calificación. Cada agencia presentará su propia calificación independiente.

2. Las agencias de calificación crediticia a las que recurra un emisor o terceros vinculados de conformidad con el apartado 1 deberán cumplir las condiciones siguientes:

- a) no pertenecerán al mismo grupo de agencias de calificación crediticia;
- b) ninguna de las agencias de calificación crediticia será accionista o socio de cualquiera de las demás agencias de calificación crediticia;
- c) ninguna de las agencias tendrá el derecho o la facultad de ejercer derechos de voto en ninguna de las demás agencias de calificación crediticia;
- d) ninguna de las agencias tendrá el derecho o la facultad de nombrar o destituir a los miembros del órgano de administración, de dirección o de supervisión de las demás agencias de calificación crediticia;
- e) ninguno de los miembros de su órgano de administración, de dirección o de supervisión será miembro del órgano de administración, de dirección o de supervisión de cualquiera de las demás agencias de calificación crediticia;
- f) ninguna de las agencias de calificación crediticia tendrá la facultad de ejercer, ni ejercerá de forma efectiva, una influencia dominante o control sobre cualquiera de las demás agencias de calificación crediticia.».

(12) En el artículo 10, los apartados 1 y 2 se sustituyen por el texto siguiente:

«1. Las agencias de calificación crediticia divulgarán cualquier calificación crediticia o perspectiva de calificación crediticia, así como toda decisión de suspender una calificación crediticia, de forma no selectiva y sin demora. En caso de que se decida suspender una calificación crediticia, la información divulgada incluirá una motivación exhaustiva de tal decisión.

Lo dispuesto en el párrafo primero será aplicable asimismo a las calificaciones crediticias distribuidas por suscripción.

2. Las agencias de calificación crediticia velarán por que las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia se presenten y traten de conformidad con los requisitos establecidos en el anexo I, sección D.».

(13) En el artículo 11, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. Toda agencia de calificación crediticia registrada o certificada comunicará a un registro central establecido por la AEVM información acerca de sus resultados históricos, incluida la frecuencia de transición de las calificaciones e información sobre calificaciones crediticias emitidas en el pasado y sobre los cambios de las mismas. Las agencias de calificación crediticia facilitarán la información a este registro en un formato estándar, según lo previsto por la AEVM. La AEVM pondrá esa información a disposición del público y publicará anualmente un resumen de los principales cambios observados.».

(14) Se inserta el artículo 11 *bis* siguiente:

«Artículo 11 bis

Índice Europeo de Calificación Crediticia

1. Cuando emitan una calificación crediticia o una perspectiva de calificación crediticia, las agencias de calificación registradas y certificadas deberán comunicar a la AEVM información sobre la calificación, incluida la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia atribuida al instrumento calificado, así como información sobre el tipo de calificación, el tipo de decisión de calificación, y la fecha y la hora de la publicación. La calificación comunicada se basará en la escala de calificación armonizada a que se refiere el artículo 21, apartado 4 bis, letra a).

2. La AEVM establecerá un Índice Europeo de Calificación Crediticia que incluirá todas las calificaciones crediticias comunicadas a la AEVM de conformidad con el apartado 1 y un índice de calificación agregado para todo instrumento de deuda calificado. El índice y cada una de las calificaciones se publicarán en el sitio web de la AEVM.».

(15) En el artículo 14, apartado 1, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».

(16) En el artículo 18, el apartado 2 se sustituye por el texto siguiente:

«2. La AEVM comunicará a la Comisión, a la ABE, a la AESPJ, a las autoridades competentes y a las autoridades sectoriales competentes cualquier decisión adoptada con arreglo a los artículos 16, 17 o 20.».

(17) En el artículo 19, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. La AEVM cobrará tasas a las agencias de calificación crediticia de conformidad con el presente Reglamento y con el reglamento sobre tasas a que se refiere el apartado 2. Dichas tasas cubrirán íntegramente los gastos que deba realizar la AEVM para el registro, la certificación y la supervisión de las agencias de calificación crediticia y para reembolsar cualquier gasto que puedan realizar las autoridades competentes en el desarrollo de su labor con arreglo al presente Reglamento, en particular como resultado de cualquier delegación de tareas de conformidad con el artículo 30.».

(18) El artículo 21 queda modificado como sigue:

a) El apartado 4 queda modificado como sigue:

i) La frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:».

ii) La letra e) se sustituye por el texto siguiente:

«e) el contenido y el formato de los informes periódicos sobre los datos relativos a las calificaciones que deberán solicitarse a las agencias

de calificación crediticia registradas y certificadas a efectos de la supervisión permanente por parte de la AEVM.».

iii) Después de la letra e), se añaden los párrafos siguientes:

«La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2012.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.».

b) Se inserta el apartado 4 *bis* siguiente:

«4 *bis*. La AEVM elaborará proyectos de normas técnicas de regulación para especificar:

- a) la escala de calificación armonizada que deberán utilizar, de conformidad con el artículo 11 *bis*, las agencias de calificación crediticia registradas y certificadas, y que se basará en el método de medición del riesgo de crédito y el número de categorías de calificación y valores límite para cada categoría de calificación;
- b) el contenido y la presentación de la información que las agencias de calificación crediticia deberán comunicar a la AEVM, en particular su estructura, formato, método y calendario de notificación, de conformidad con el artículo 11 *bis*, apartado 1; y
- c) el contenido y el formato de la información periódica sobre los honorarios cobrados por las agencias de calificación crediticia que deberá solicitarse a estas agencias a efectos de la supervisión permanente por parte de la AEVM.

La AEVM presentará estos proyectos de normas técnicas de regulación a la Comisión a más tardar el 1 de enero de 2013.

Se delegan en la Comisión los poderes para adoptar las normas técnicas de regulación a que se refiere el párrafo primero de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 10 a 14 del Reglamento (UE) n° 1095/2010.».

c) En el apartado 5, se añade el párrafo siguiente:

«En dicho informe se evaluarán asimismo el nivel de concentración del mercado, los riesgos derivados de una concentración elevada y su impacto en la estabilidad global del sector financiero.».

(19) El artículo 22 *bis* queda modificado como sigue:

a) El título del artículo se sustituye por el siguiente:

«Verificación de los métodos de calificación».

b) Se añade el apartado 3 siguiente:

«3. La AEVM también verificará que las modificaciones previstas de los métodos de calificación, notificadas por una agencia de calificación crediticia de conformidad con el artículo 8, apartado 5 *bis*, cumplen los criterios establecidos en el artículo 8, apartado 3, según lo especificado en la norma técnica de regulación a que se refiere el artículo 21, apartado 4, letra d). La agencia de calificación crediticia solo podrá aplicar los nuevos métodos de calificación después de que la AEVM haya confirmado que cumplen lo dispuesto en el artículo 8, apartado 3.

[La AEVM podrá ejercer las competencias contempladas en el párrafo primero a partir de la fecha de entrada en vigor de la norma técnica de regulación a que se refiere el artículo 21, apartado 4, letra d), del Reglamento (CE) n° 1060/2009].

En tanto la norma técnica de regulación a que se refiere el artículo 21, apartado 4, letra d), no esté en vigor, la AEVM no podrá ejercer las competencias contempladas en el párrafo primero.».

(20) Después del artículo 35, se añade el título III *bis* siguiente:

«TÍTULO III *bis*

RESPONSABILIDAD CIVIL DE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA

Artículo 35 *bis*

Responsabilidad civil

1. Si una agencia de calificación crediticia ha cometido de forma deliberada o por negligencia grave alguna de las infracciones enumeradas en el anexo III que afecte a una calificación crediticia en la que un inversor se haya basado al comprar un instrumento calificado, dicho inversor podrá interponer un recurso contra la agencia por los daños que le haya causado.

2. Se considerará que una infracción afecta a una calificación crediticia si la calificación emitida por la agencia es diferente de la que habría sido emitida si la agencia no hubiera cometido la infracción.

3. Una agencia de calificación crediticia incurrirá en negligencia grave si desatiende gravemente las obligaciones que le impone el presente Reglamento.

4. Si un inversor establece hechos de los que pueda inferirse que una agencia de calificación ha cometido alguna de las infracciones enumeradas en el anexo III, corresponderá a la agencia demostrar que no ha cometido tal infracción o que esta no afecta a la calificación crediticia emitida.

5. La responsabilidad civil a que se refiere el apartado 1 no podrá excluirse o limitarse de antemano mediante un acuerdo. Toda cláusula de un acuerdo de este tipo que excluya o limite de antemano la responsabilidad civil será nula de pleno derecho.».

(21) El artículo 36 *bis* queda modificado como sigue:

a) En el apartado 2, las letras a) a e) se sustituyen por el texto siguiente:

«a) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección I, puntos 1 a 5, 11 a 15, 19, 20, 23, 26 *bis* a 26 *quinquies*, 28, 30, 32, 33, 35, 41, 43, 50 y 51, se sancionarán con multas de entre 500 000 EUR y 750 000 EUR;

b) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección I, puntos 6 a 8, 16 a 18, 21, 22, 24, 25, 27, 29, 31, 34, 37 a 40, 42, 45 a 49 *bis*, 52 y 54, se sancionarán con multas de entre 300 000 EUR y 450 000 EUR;

c) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección I, puntos 9, 10, 26, 26 *sexies*, 36, 44 y 53, se sancionarán con multas de entre 100 000 EUR y 200 000 EUR;

d) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección II, puntos 1, 6, 7, 8 y 9, se sancionarán con multas de entre 50 000 EUR y 150 000 EUR;

e) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección II, puntos 2, 3 *bis*, 3 *ter*, 4, 4 *bis* y 5, se sancionarán con multas de entre 25 000 EUR y 75 000 EUR;».

b) En el apartado 2, las letras g) y h) se sustituyen por el texto siguiente:

«g) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección III, puntos 1 a 3 *bis* y 11, se sancionarán con multas de entre 150 000 EUR y 300 000 EUR;

h) las infracciones a que se refiere el anexo III, sección III, puntos 4, 4 *bis*, 4 *ter*, 4 *quater*, 6, 8 y 10, se sancionarán con multas de entre 90 000 EUR y 200 000 EUR;».

(22) En el artículo 38 *bis*, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Los poderes para adoptar los actos delegados a que se refieren el artículo 5, apartado 6, párrafo tercero, el artículo 19, apartado 2, el artículo 23 *sexies*, apartado 7, y el artículo 37 se otorgan a la Comisión por un período de cuatro años a partir del 1 de junio de 2011. La Comisión redactará un informe sobre los poderes delegados a más tardar seis meses antes de que finalice el período de cuatro años. La delegación de poderes se renovará automáticamente por períodos de idéntica duración, excepto si el Parlamento Europeo o el Consejo la revocan con arreglo al artículo 38 *ter*.».

(23) En el artículo 38 *ter*, el apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. La delegación de poderes a que se refieren el artículo 5, apartado 6, párrafo tercero, el artículo 19, apartado 2, el artículo 23 *sexies*, apartado 7 y el artículo 37 podrá ser revocada en todo momento por el Parlamento Europeo o por el Consejo.».

(24) El artículo 39 queda modificado como sigue:

a) El apartado 1 se sustituye por el texto siguiente:

«A más tardar el 7 de diciembre de 2012, la Comisión examinará la aplicación del presente Reglamento, evaluando, entre otras cosas, en qué medida se recurre a las calificaciones crediticias en la Unión, las repercusiones en el nivel de concentración del mercado de la calificación crediticia, los costes y beneficios de las consecuencias del Reglamento y hasta qué punto resulta apropiado que la retribución de la agencia de calificación crediticia provenga de la entidad calificada (modelo «el emisor paga»), y presentará un informe al respecto al Parlamento Europeo y al Consejo.».

b) Se añade el apartado 4 siguiente:

«4. A más tardar el 1 de julio de 2015, la Comisión evaluará la situación del mercado de la calificación crediticia, en particular la disponibilidad de una oferta suficiente que permita cumplir los requisitos establecidos en los artículos 6 *ter* y 8 *ter*. La evaluación analizará igualmente la necesidad de ampliar el ámbito de aplicación de las obligaciones previstas en el artículo 8 *bis* a fin de incluir otros productos financieros, incluidos los bonos y obligaciones garantizados.».

(25) El anexo I queda modificado con arreglo a lo dispuesto en el anexo I del presente Reglamento.

(26) El anexo II queda modificado con arreglo a lo dispuesto en el anexo II del presente Reglamento.

(27) El anexo III queda modificado con arreglo a lo dispuesto en el anexo III del presente Reglamento.

Artículo 2 *Entrada en vigor*

El presente Reglamento entrará en vigor el día siguiente al de su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

No obstante, el artículo 1, puntos 7, 9, 10, 12, 13 y 25, del presente Reglamento serán aplicables a partir del 1 de junio de 2014 a efectos de la evaluación a que se refieren el artículo 4, apartado 3, letra b), y el artículo 5, apartado 6, párrafo segundo, letra b), del Reglamento (CE) n° 1060/2009 en cuanto a si los requisitos de un tercer país son como mínimo tan estrictos como los establecidos en los artículos 6 a 12 de dicho Reglamento.

El artículo 1, punto 8, del presente Reglamento, leído en relación con el artículo 6 *bis*, apartado 1, letra a), del Reglamento (CE) n° 1060/2009, será aplicable a partir de [un año después de la entrada en vigor del presente Reglamento] en lo que atañe a los accionistas o socios de una agencia de calificación crediticia que el 15 de noviembre de 2011 posean un 5 % o más del capital de varias agencias.

El presente Reglamento será obligatorio en todos sus elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro.

Hecho en

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente

ANEXO I

El anexo I del Reglamento (CE) nº 1060/2009 queda modificado como sigue:

(1) La sección B queda modificada como sigue:

a) El punto 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las agencias de calificación crediticia deberán detectar, eliminar o gestionar y comunicar de forma clara y destacada todo conflicto de intereses, ya sea real o potencial, que pueda influir en los análisis y en la opinión de los analistas de calificaciones, los empleados u otras personas físicas cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de la agencia de calificación crediticia, y que participen directamente en actividades de calificación crediticia, así como de las personas responsables de aprobar las calificaciones y perspectivas de calificación crediticia.».

b) El punto 3 queda modificado como sigue:

i) En el párrafo primero, la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«3. Las agencias de calificación crediticia no emitirán calificaciones crediticias o perspectivas de calificación crediticia en ninguna de las siguientes circunstancias o, en el caso de una calificación o perspectiva de calificación ya existente, comunicarán inmediatamente que la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia están potencialmente comprometidas, cuando:»

ii) Tras la letra a), se inserta la letra a *bis*) siguiente:

«a *bis*) un accionista o socio de una agencia de calificación crediticia que posea, directa o indirectamente, el 10% o más del capital o de los derechos de voto de dicha agencia o que pueda ejercer de algún otro modo una influencia significativa en las actividades de la misma, posea directa o indirectamente instrumentos financieros de la entidad calificada o terceros vinculados, o participe de algún otro modo, directa o indirectamente, en la propiedad de esa entidad o de dichos terceros, a excepción de las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada que incluyan fondos gestionados, como los fondos de pensiones o los seguros de vida, que no le permitan ejercer una influencia significativa en las actividades de tales organismos;».

iii) Después de la letra b), se inserta la letra b *bis*) siguiente:

«b *bis*) la calificación crediticia se emita con respecto a una entidad calificada o un tercero vinculado que posea, directa o indirectamente, un 10 % o más del capital o de los derechos de voto de dicha agencia de calificación;».

iv) Después de la letra c), se inserta la letra c *bis*) siguiente:

«c *bis*) un accionista o socio de una agencia de calificación crediticia que posea, directa o indirectamente, el 10 % o más del capital o de los derechos de voto de dicha agencia o que pueda ejercer de algún otro

modo una influencia significativa en las actividades de la misma, sea miembro del consejo de administración o de supervisión de la entidad calificada o de un tercero vinculado;».

v) El párrafo segundo se sustituye por el texto siguiente:

«Las agencias de calificación crediticia evaluarán asimismo de forma inmediata si hay motivos para reevaluar o retirar la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia existente.».

c) Se inserta el punto 3 *bis* siguiente:

«3 *bis*. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los honorarios que cobren a sus clientes por la prestación de servicios de calificación y servicios auxiliares no sean discriminatorios y se basen en los costes reales. Los honorarios cobrados por los servicios de calificación no dependerán del nivel de la calificación crediticia emitida por la agencia ni de cualquier otro resultado del trabajo realizado.».

d) En el punto 4, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«4. Las agencias de calificación crediticia y las personas que posean, directa o indirectamente, al menos el 5 % del capital o de los derechos de voto de la agencia o que puedan ejercer de algún otro modo una influencia significativa en las actividades de la misma no prestarán a la entidad calificada o terceros vinculados servicios de consultoría o asesoramiento con respecto a su estructura social o jurídica, su activo, su pasivo o sus actividades.».

e) El punto 7 queda modificado como sigue:

i) La letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) en relación con cada decisión de calificación crediticia o de perspectiva de calificación crediticia, la identidad de los analistas de calificaciones que hayan intervenido en la determinación de la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia, la identidad de las personas que hayan aprobado la calificación o la perspectiva, información que indique si la calificación crediticia fue solicitada o no solicitada, y la fecha en la que se adoptó la decisión de calificación crediticia;».

ii) La letra d) se sustituye por el texto siguiente:

«d) la documentación sobre los procedimientos y métodos utilizados por la agencia de calificación crediticia para determinar las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia;».

iii) La letra e) se sustituye por el texto siguiente:

«e) la documentación interna, incluso información y documentos de trabajo no públicos, utilizada como base de cualquier decisión de calificación crediticia y perspectiva de calificación crediticia adoptada;».

(2) La sección C queda modificada como sigue:

a) En el punto 2, la frase introductoria se sustituye por el texto siguiente:

«2. Ninguna de las personas a las que hace referencia el punto 1 participará o influirá de algún otro modo en la determinación de una calificación crediticia o perspectiva de calificación crediticia de una concreta entidad calificada cuando dicha persona:».

b) En el punto 3, la letra b) se sustituye por el texto siguiente:

«b) no divulguen información alguna sobre las calificaciones crediticias, posibles futuras calificaciones crediticias o perspectivas de calificación crediticia de la agencia, salvo a la entidad calificada o terceros vinculados;».

c) El punto 7 se sustituye por el texto siguiente:

«7. Ninguna de las personas a las que se hace referencia en el punto 1 asumirá funciones destacadas de dirección en la entidad calificada o terceros vinculados en los seis meses siguientes a la emisión de la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia.».

d) El punto 8 se sustituye por el texto siguiente:

«8. A efectos del artículo 7, apartado 4:

a) las agencias de calificación crediticia velarán por que los analistas de calificaciones principales no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a cuatro años;

b) las agencias de calificación crediticia distintas de las contratadas por un emisor o terceros vinculados y todas las agencias de calificación crediticia que emitan calificaciones soberanas velarán por que:

i) los analistas de calificaciones no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a cinco años;

ii) las personas que aprueban las calificaciones crediticias no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a siete años.

Las personas a las que se hace referencia en el párrafo primero, letras a) y b), no tomarán parte en actividades de calificación crediticia en relación con la entidad calificada o terceros vinculados a que se refieren dichas letras en los dos años siguientes al final de los plazos indicados en estas letras.».

(3) El título de la sección D se sustituye por el siguiente:

«Disposiciones sobre la presentación de las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia».

(4) En la sección D, la parte I queda modificada como sigue:

a) El punto 1 se sustituye por el texto siguiente:

«1. Las agencias de calificación crediticia velarán por que en las calificaciones crediticias y en las perspectivas de calificación crediticia figuren de forma clara y destacada el nombre y cargo del analista de calificaciones principal en una actividad de calificación crediticia concreta y el nombre y cargo de la persona que asuma la responsabilidad principal de la aprobación de la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia.».

b) El punto 2 queda modificado como sigue:

i) La letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) figuren todas las fuentes de importancia sustancial, incluida la entidad calificada o, en su caso, un tercero vinculado, que se utilizaron para determinar la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia, junto con una indicación de si la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia se comunicó a la entidad calificada o un tercero vinculado y se modificó como consecuencia de dicha comunicación antes de su emisión;».

ii) Las letras d) y e) se sustituyen por el texto siguiente:

«d) se indique de forma clara y destacada la fecha en que se difundió por primera vez la calificación y la fecha de su última actualización, incluida cualquier perspectiva de calificación crediticia;

e) se proporcione información sobre si la calificación crediticia se refiere a un instrumento financiero de nueva emisión o si la agencia de calificación crediticia está calificando por primera vez el instrumento financiero; y».

iii) Se añade la letra f) siguiente:

«f) cuando se trate de una perspectiva de calificación crediticia, se indique el horizonte temporal en el cual se prevé que varíe la calificación crediticia.».

c) Se inserta el punto 2 *bis* siguiente:

«2 *bis*. Las agencias de calificación crediticia acompañarán la divulgación de métodos, modelos e hipótesis fundamentales de calificación con orientaciones que expliquen las hipótesis, los parámetros, los límites y las incertidumbres en relación con los modelos y métodos de calificación utilizados en las calificaciones crediticias, incluidas simulaciones de escenarios críticos efectuadas por la agencia al establecer las calificaciones, información sobre análisis de flujo de caja que haya realizado o en el que se base, y, en su caso, una indicación de las variaciones previstas de la calificación crediticia. Dichas orientaciones serán claras y fácilmente comprensibles.».

d) El punto 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. La agencia de calificación crediticia informará a la entidad calificada durante el horario laboral de la entidad calificada y al menos un día hábil completo antes de la publicación del resultado de la calificación crediticia o la perspectiva de

calificación crediticia. Esta información incluirá los principales fundamentos en los que se basa la calificación o la perspectiva, a fin de que la entidad en cuestión tenga la posibilidad de indicar cualquier error de hecho a la agencia de calificación crediticia.».

- e) En el punto 4, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«4. Las agencias de calificación crediticia indicarán de forma clara y destacada toda posible especificidad y limitación de las calificaciones crediticias o de las perspectivas de calificación crediticia cuando las divulguen. En particular, las agencias de calificación crediticia indicarán de forma destacada, al divulgar una calificación o perspectiva, si consideran satisfactoria la calidad de la información existente sobre la entidad calificada y en qué medida han verificado la información que les haya sido facilitada por dicha entidad o terceros vinculados. Si la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia se refiere a un tipo de entidad o de instrumento financiero en relación con los cuales existen solo datos históricos limitados, la agencia de calificación crediticia indicará, de forma destacada, tales limitaciones.».

- f) En el punto 5, el párrafo primero se sustituye por el texto siguiente:

«5. Al anunciar una calificación o una perspectiva de calificación crediticia, las agencias de calificación crediticia explicarán en sus comunicados de prensa o en sus informes los elementos fundamentales en que se basa tal calificación o perspectiva.».

- g) Se añade el punto 6 siguiente:

«6. Las agencias de calificación crediticia divulgarán en su sitio web, de forma permanente, información relativa a todas las entidades o instrumentos de deuda que se les someten para su evaluación inicial o para calificación preliminar. Dicha divulgación tendrá lugar independientemente de que los emisores celebren o no un contrato con la agencia de calificación crediticia para una calificación definitiva.».

- (5) En la sección D, parte II, se suprimen los puntos 3 y 4.

- (6) En la sección D, se añade la parte III siguiente:

«III. Obligaciones adicionales en relación con las calificaciones soberanas

1. Cuando una agencia de calificación crediticia emita calificaciones soberanas o perspectivas de calificación conexas, las acompañará de un informe de investigación detallado en el que se expliquen todas las hipótesis, los parámetros, los límites y las incertidumbres, así como cualquier otro elemento que haya tenido en cuenta al determinar dicha calificación o perspectiva. Este informe deberá ser claro y fácilmente comprensible.

2. El informe de investigación que acompañe a una modificación de la calificación soberana anterior o la perspectiva de calificación crediticia conexas deberá incluir los elementos siguientes:

- a) Una evaluación detallada de las modificaciones de las hipótesis cuantitativas que justifiquen el cambio de calificación, así como su ponderación relativa. La evaluación detallada deberá incluir una descripción de los elementos siguientes: renta per cápita, crecimiento del PIB, inflación, saldo presupuestario, saldo exterior, deuda

externa, un indicador de desarrollo económico, un indicador de impago y cualquier otro factor que se haya tenido en cuenta. Todo ello deberá completarse con la ponderación relativa de cada factor.

- b) Una evaluación detallada de las modificaciones de las hipótesis cualitativas que justifiquen el cambio de calificación, así como su ponderación relativa.
- c) Una descripción detallada de los riesgos, límites e incertidumbres relacionados con el cambio de calificación.
- d) Un resumen de las actas de reunión del comité calificador que haya decidido el cambio de calificación.

3. En caso de que una agencia de calificación crediticia emita calificaciones soberanas o perspectivas de calificación crediticia conexas, únicamente deberá publicarlas después del cierre de los centros de negociación establecidos en la Unión y al menos una hora antes de su apertura. Ello no afecta a lo dispuesto en la sección D, parte I, punto 3.».

(7) En la sección E, la parte I queda modificada como sigue:

- a) El punto 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. la política de la agencia de calificación crediticia con respecto a la publicación de las calificaciones de crédito y otra información conexas, incluidas las perspectivas de calificación crediticia;».

- b) El punto 6 se sustituye por el texto siguiente:

«6. toda modificación significativa de sus sistemas, recursos o procesos;».

(8) En la sección E, parte II, punto 2, el párrafo primero queda modificado como sigue:

- a) La letra a) se sustituye por el texto siguiente:

«a) una lista de los honorarios cobrados a cada cliente por cada calificación y los servicios auxiliares prestados;».

- b) Se inserta la letra a *bis*) siguiente:

«a *bis*) su política de precios, incluida su estructura de honorarios y los criterios de fijación de precios en relación con las calificaciones de diferentes categorías de activos;».

(9) En la sección E, la parte III queda modificada como sigue:

- a) El punto 3 se sustituye por el texto siguiente:

«3. estadísticas sobre el personal que destinen a nuevas calificaciones crediticias, a la revisión de calificaciones crediticias, a la evaluación de los métodos o modelos y a cargos de alta dirección, y sobre la asignación de personal a las actividades de calificación con respecto a las diferentes categorías de activos (empresas, financiación estructurada y deuda soberana);».

- b) El punto 7 se sustituye por el texto siguiente:

«7. información financiera sobre los ingresos de la agencia de calificación crediticia, incluido el volumen de negocios total, diferenciando entre honorarios por servicios de calificación crediticia y honorarios por servicios auxiliares, y facilitando una descripción completa de cada uno de estos conceptos, incluidos los ingresos generados por servicios auxiliares prestados a clientes de servicios de calificación crediticia y la asignación de honorarios a la calificación de diferentes categorías de activos. La información sobre el volumen de negocios total deberá incluir también una distribución geográfica de dicho volumen entre los ingresos generados en la Unión y los ingresos generados a nivel mundial;».

ANEXO II

En el anexo II, punto 1, del Reglamento (CE) nº 1060/2009, el término «Comunidad» se sustituye por el término «Unión».

ANEXO III

El anexo III del Reglamento (CE) nº 1060/2009 queda modificado como sigue:

(1) La parte I queda modificada como sigue:

a) Los puntos 19, 20 y 21 se sustituyen por el texto siguiente:

«19. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 6, apartado 2, leído en relación con el anexo I, sección B, punto 1, cuando no detecte, elimine o gestione ni comunique de forma clara o destacada todo conflicto de intereses, ya sea real o potencial, que pueda influir en los análisis o en la opinión de los analistas de calificaciones, los empleados u otras personas físicas cuyos servicios se pongan a disposición o bajo el control de la agencia de calificación crediticia, y que participen directamente en la emisión de calificaciones crediticias, o de las personas responsables de aprobar las calificaciones y las perspectivas de calificación crediticia.

20. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 6, apartado 2, leído en relación con el anexo I, sección B, punto 3, párrafo primero, cuando emita una calificación crediticia o una perspectiva de calificación crediticia en cualesquiera de las circunstancias enunciadas en el párrafo primero de dicho punto o, en el caso de una calificación ya existente, cuando no comunique inmediatamente que la calificación o la perspectiva de calificación está potencialmente comprometida por dichas circunstancias.

21. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 6, apartado 2, leído en relación con el anexo I, sección B, punto 3, párrafo segundo, cuando no evalúe de forma inmediata si hay motivos para reevaluar o retirar una calificación crediticia o perspectiva de calificación existente.».

b) Se insertan los nuevos puntos 26 *bis* a 26 *septies* siguientes:

«26 *bis*. La agencia de calificación crediticia que haya celebrado un contrato con un emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias sobre el emisor infringirá el artículo 6 *ter*, apartado 1, cuando emita calificaciones crediticias sobre ese emisor durante un período superior a tres años.

26 *ter*. La agencia de calificación crediticia que haya celebrado un contrato con un emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias sobre los instrumentos de deuda del emisor infringirá el artículo 6 *ter*, apartado 2, cuando emita calificaciones crediticias sobre al menos diez instrumentos de deuda del mismo emisor durante un período superior a 12 meses o cuando emita calificaciones crediticias sobre los instrumentos de deuda del emisor durante un período superior a tres años.

26 *quater*. La agencia de calificación crediticia que haya celebrado un contrato con un emisor al mismo tiempo que otra agencia de calificación crediticia, al menos, infringirá el artículo 6 *ter*, apartado 3, cuando mantenga con este emisor una relación contractual durante un período superior a seis años.

26 *quinquies* La agencia de calificación crediticia que haya celebrado un contrato con un emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias

sobre el emisor o sus instrumentos de deuda infringirá el artículo 6 *ter*, apartado 4, cuando no respete la prohibición de emitir calificaciones crediticias sobre el emisor o sus instrumentos de deuda durante un período de cuatro años a partir del final del período de duración máxima de la relación contractual a que se refiere el artículo 6 *ter*, apartados 1 a 3.

26 *sexies*. La agencia de calificación crediticia que haya celebrado un contrato con un emisor o terceros vinculados para la emisión de calificaciones crediticias sobre el emisor o sus instrumentos de deuda infringirá el artículo 6 *ter*, apartado 6, cuando, al final del período de duración máxima de la relación contractual con el emisor o terceros vinculados, no facilite un expediente de transmisión con la información que precise a la nueva agencia de calificación crediticia contratada por el emisor o terceros vinculados para emitir calificaciones sobre dicho emisor o sus instrumentos de deuda.

».

- c) El punto 33 se sustituye por el texto siguiente:

«La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 7, apartado 3, leído en relación con el anexo I, sección C, punto 2, cuando no vele por que las personas a que se refiere el punto 1 de dicha sección no participen ni influyan de ningún otro modo en la determinación de una calificación crediticia o perspectiva de calificación crediticia con arreglo al punto 2 de dicha sección.».

- d) El punto 36 se sustituye por el texto siguiente:

«36. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 7, apartado 3, leído en relación con el anexo I, sección C, punto 7, cuando no vele por que las personas a que se refiere el punto 1 de dicha sección no asuman funciones destacadas de dirección en la entidad calificada o en terceros vinculados en los seis meses siguientes a la emisión de la calificación crediticia o la perspectiva de calificación crediticia.».

- e) Los puntos 38, 39 y 40 se sustituyen por el texto siguiente:

«38. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 7, apartado 4, leído en relación con el anexo I, sección C, punto 8, párrafo primero, letra b), inciso i), cuando, al proporcionar calificaciones crediticias no solicitadas, no vele por que los analistas de calificaciones no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a cinco años.

39. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 7, apartado 4, leído en relación con el anexo I, sección C, punto 8, párrafo primero, letra b), inciso ii), cuando, al proporcionar calificaciones crediticias no solicitadas, no vele por que las personas responsables de aprobar las calificaciones no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados durante un período superior a siete años.

40. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 7, apartado 4, leído en relación con el anexo I, sección C, punto 8, párrafo segundo, cuando no vele por que las personas a que se hace referencia en el párrafo primero, letras a) y b), de dicho

punto no participen en actividades de calificación crediticia relacionadas con la misma entidad calificada o terceros vinculados contemplados en dichas letras en los dos años siguientes al final de los períodos establecidos en dichas letras.».

- f) El punto 42 se sustituye por el texto siguiente:

«La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 2, cuando no adopte, aplique o haga cumplir medidas adecuadas para velar por que las calificaciones crediticias y las perspectivas de calificación crediticia que emita se basen en un análisis completo de toda la información de que disponga y que sea pertinente para su análisis con arreglo a sus métodos de calificación.».

- g) El punto 46 se sustituye por el texto siguiente:

«La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 5, párrafo primero, primera frase, cuando no realice un seguimiento de sus calificaciones crediticias, excepto las calificaciones soberanas, o no revise sus calificaciones crediticias, excepto las calificaciones soberanas, o sus métodos de manera permanente y al menos una vez al año.».

- h) Se inserta el punto 46 *bis* siguiente:

«46 *bis*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 5, párrafo segundo, leído en relación con el artículo 8, apartado 5, párrafo primero, primera frase, cuando no realice un seguimiento de sus calificaciones soberanas o no revise sus calificaciones soberanas de manera permanente y al menos cada seis meses.».

- i) Se inserta el punto 49 *bis* siguiente:

«49 *bis*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 7, letra c), leído en relación con el artículo 8, apartado 6, letra c), cuando no reevalúe una calificación crediticia en caso de que errores en los métodos o en su aplicación hayan tenido incidencia en la emisión de dicha calificación crediticia.».

- (2) La parte II queda modificada como sigue:

- a) Se insertan los puntos 3 *bis* y 3 *ter* siguientes:

«3 *bis*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 5 *bis*, cuando no notifique a la AEVM las modificaciones que se propone introducir en los métodos de calificación, los modelos o las hipótesis fundamentales, o los nuevos métodos, modelos o hipótesis fundamentales proyectados.

3 *ter*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 7, letra a), cuando no notifique a la AEVM los errores detectados en sus métodos o en su aplicación.».

- b) Se inserta el punto 4 *bis* siguiente:

«4 *bis*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 11 *bis*, apartado 1, cuando no facilite la información solicitada o no la facilite en el formato preceptivo a tenor de dicho apartado.».

(3) La parte III queda modificada como sigue:

a) Se inserta el punto 3 *bis* siguiente:

«3 *bis*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 5 *bis*, párrafo primero, cuando no publique en su sitio web las modificaciones que se propone introducir en los métodos, modelos o hipótesis fundamentales de calificación, o los nuevos métodos, modelos o hipótesis fundamentales de calificación proyectados, junto con una explicación detallada de su motivación y de las consecuencias de las modificaciones previstas.».

b) Se insertan los puntos 4 *bis*, 4 *ter* y 4 *quater* siguientes:

«4 *bis*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 6, letra a *bis*), cuando se proponga utilizar nuevos métodos y no publique inmediatamente en su página web los nuevos métodos junto con una explicación detallada de los mismos.

4 *ter*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 7, letra a), cuando no notifique a las entidades calificadas afectadas los errores detectados en sus métodos o en su aplicación.

4 *quater*. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 8, apartado 7, letra b), cuando no publique en su sitio web los errores detectados en sus métodos o en su aplicación.».

c) Los puntos 6 y 7 se sustituyen por el texto siguiente:

«6. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 10, apartado 2, leído en relación con el anexo I, sección D, parte I, puntos 1 o 2, punto 2 *bis*, punto 4, párrafo primero, o puntos 5 o 6, o partes II o III, cuando no facilite la información que requieren esas disposiciones al emitir una calificación crediticia o una perspectiva de calificación crediticia.

7. La agencia de calificación crediticia infringirá el artículo 10, apartado 2, leído en relación con el anexo I, sección D, parte I, punto 3, cuando no informe a la entidad calificada durante el horario laboral de dicha entidad y al menos un día hábil completo antes de la publicación de la calificación crediticia o de la perspectiva de calificación crediticia.».