

## I

(Risoluzioni, raccomandazioni e pareri)

## PARERI

## BANCA CENTRALE EUROPEA

## PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 21 aprile 2009

su una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito

(CON/2009/38)

(2009/C 115/01)

**Introduzione e base giuridica**

1. Il 17 dicembre 2008 la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto dal Consiglio dell'Unione europea una richiesta di parere in merito a una proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito <sup>(1)</sup> (di seguito «il regolamento proposto») <sup>(2)</sup>.
2. La BCE è competente a formulare un parere in virtù dell'articolo 105, paragrafo 4, del Trattato che istituisce la Comunità europea. In conformità del primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

**Osservazioni di carattere generale**

3. La BCE accoglie favorevolmente gli obiettivi del regolamento proposto <sup>(3)</sup> e sostiene l'accordo recentemente raggiunto al vertice dei ministri delle finanze e dei governatori delle banche centrali del G20, il 14 marzo 2009 <sup>(4)</sup>, nell'ambito delle iniziative coordinate a livello internazionale volte a rafforzare il quadro di regolamentazione per le agenzie di rating del credito. La BCE è del parere che le iniziative di regolamentazione concernenti le agenzie di rating del credito dovrebbero avere i seguenti obiettivi <sup>(5)</sup>. In primo luogo, il livello di trasparenza nell'emissione dei rating e la loro osservazione costante dovrebbero essere migliorati, per consentire una migliore comparazione tra le valutazioni di rating delle agenzie di rating del credito e per promuovere una più ampia concorrenza in tale settore. In secondo luogo, il processo di rating dovrebbe uniformarsi a standard di qualità e integrità adeguati. In particolare, dal punto di vista della stabilità finanziaria, è della massima importanza che il processo di

<sup>(1)</sup> COM(2008) 704 definitivo, del 12 novembre 2008. Disponibile all'indirizzo [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)

<sup>(2)</sup> Il presente parere si basa sulla versione del 12 novembre 2008 su cui la BCE era stata formalmente consultata. Il regolamento proposto è stato oggetto di ulteriori modifiche nell'ambito del gruppo di lavoro del Consiglio.

<sup>(3)</sup> La BCE rileva che il regolamento proposto è basato sull'articolo 95 del Trattato e non sull'articolo 47, paragrafo 2, che è la base giuridica delle direttive.

<sup>(4)</sup> Si veda il comunicato — Vertice dei ministri delle finanze e dei governatori delle banche centrali, Regno unito, 14 marzo 2009. Disponibile all'indirizzo [www.g20.org](http://www.g20.org)

<sup>(5)</sup> Si veda il Contributo dell'Eurosistema alla consultazione pubblica sulla proposta della Commissione di direttiva/regolamento sulle agenzie di rating del credito, del settembre 2008 (di seguito «il contributo dell'Eurosistema») disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

rating non conduca ad un'eccessiva volatilità dei rating che potrebbe risultare in una brusca modifica dei prezzi delle attività e indebolire la fiducia sui mercati. In terzo luogo, l'integrità e l'indipendenza delle agenzie di rating del credito dovrebbero essere salvaguardate garantendo che i conflitti di interesse siano evitati o siano trattati adeguatamente nell'ambito di un quadro di regolamentazione trasparente.

*Ambito di applicazione del regolamento proposto*

4. E' previsto che il regolamento proposto si applichi ai «rating che sono destinati ad essere utilizzati a fini regolamentari o di altro tipo» dagli enti regolamentati del settore finanziario [enti creditizi, imprese di investimento, imprese di assicurazione vita, non vita e di riassicurazione, organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e enti pensionistici aziendali o professionali] e che sono comunicati al pubblico o distribuiti previo abbonamento <sup>(6)</sup>. Inoltre, a tali enti regolamentati sarà consentito utilizzare, a fini regolamentari, solo rating emessi da agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione europea e registrate conformemente al regolamento proposto <sup>(7)</sup>.

Pur supportando l'ampio ambito di applicazione del regolamento proposto, la BCE formula le seguenti osservazioni.

In primo luogo, l'espressione «a fini regolamentari o di altro tipo» indica una preferenza per un ambito di applicazione ampio, ma sia la relazione illustrativa acclusa al regolamento proposto, sia la valutazione d'impatto della Commissione, caldeggiavano un approccio più restrittivo, secondo cui il regolamento proposto comprenderebbe solo i rating usati a fini regolamentari <sup>(8)</sup>. La Commissione sostiene che l'approccio proposto è «proporzionato» in quanto «ha per oggetto non tutte le agenzie di rating del credito, bensì soltanto quelle i cui rating sono utilizzati a fini regolamentari da istituti finanziari, vale a dire quelle con un impatto potenzialmente elevato sul sistema finanziario» <sup>(9)</sup>. Tuttavia, il regolamento proposto oscilla tra l'obiettivo di introdurre «un'impostazione comune per garantire la qualità elevata dei rating utilizzati nella Comunità» <sup>(10)</sup> e che «tutti i rating utilizzati dagli istituti finanziari soggetti alla legislazione comunitaria siano di elevata qualità e siano emessi da agenzie di rating del credito soggette a requisiti rigorosi» <sup>(11)</sup>, da un lato e, dall'altro, l'obiettivo più limitato di richiedere la registrazione solo per le agenzie di rating del credito stabilite nella Comunità e cercare di garantire che i loro rating siano usati a fini regolamentari dalle istituzioni finanziarie nell'Unione europea <sup>(12)</sup>. Inoltre, il regolamento proposto non chiarisce le regole applicabili ai titoli per i quali sia stato pubblicato un prospetto ai sensi della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE <sup>(13)</sup> e che sono valutati ai sensi del regolamento proposto.

In secondo luogo, nell'enunciare il proprio ambito di applicazione, il regolamento proposto definisce i «fini regolamentari» principalmente attraverso un riferimento all'esempio più significativo di ricorso ai rating del credito nell'ambito della regolamentazione finanziaria, vale a dire la direttiva 2006/48/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2006, relativa all'accesso all'attività degli enti creditizi e al suo esercizio (rifusione) <sup>(14)</sup>, ai sensi della quale gli enti creditizi possono utilizzare i rating come uno dei riferimenti per il calcolo dei loro requisiti patrimoniali a fini di solvibilità <sup>(15)</sup>. La BCE dà per inteso che tale approccio comprenderebbe i rating che hanno «un impatto potenzialmente elevato sul sistema finanziario» <sup>(16)</sup>. A tale riguardo, il 14 marzo 2009, i ministri delle finanze e

<sup>(6)</sup> Articolo 2, paragrafo 1 del regolamento proposto.

<sup>(7)</sup> Articolo 4, primo paragrafo, del regolamento proposto.

<sup>(8)</sup> L'uso di rating a fini diversi da quelli regolamentari è già disciplinato dal regolamento proposto (si veda l'articolo 4, secondo paragrafo del regolamento proposto).

<sup>(9)</sup> Si veda il paragrafo 2.2 della relazione illustrativa. Ciò trova conferma nel paragrafo 5.2.4 del Documento di lavoro della Commissione accluso al regolamento proposto (Valutazione d'impatto), SEC(2008) 2745, del 12 novembre 2008, disponibile sul sito Internet della Commissione all'indirizzo [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu)

<sup>(10)</sup> Articolo 1. Considerando 28, secondo periodo, del regolamento proposto fa riferimento al requisito che richiede che le autorità competenti dispongano dei mezzi necessari per garantire che «i rating utilizzati all'interno della Comunità siano emessi conformemente» al regolamento proposto.

<sup>(11)</sup> Si vedano il considerando 2 nonché i considerando 6 e 38 del regolamento proposto.

<sup>(12)</sup> Si veda l'articolo 12, paragrafo 1 e il considerando 21 del regolamento proposto.

<sup>(13)</sup> GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64.

<sup>(14)</sup> GU L 177 del 30.6.2006, pag. 1.

<sup>(15)</sup> Si veda il paragrafo 1.1 della valutazione d'impatto e il considerando 1 del regolamento proposto.

<sup>(16)</sup> Si veda il paragrafo 2.2 della relazione illustrativa.

i governatori delle banche centrali del G20 hanno concordato in merito a un quadro di regolamentazione in materia di vigilanza, compresa la registrazione di tutte le agenzie di rating del credito i cui rating sono utilizzati a fini regolamentari<sup>(17)</sup>. Tuttavia, dato che l'espressione «fini regolamentari» non è specificamente definita e poiché non si specifica se essa comprenda i riferimenti al ricorso al rating nella legislazione comunitaria (così come attuata nella legislazione nazionale) e nelle leggi nazionali, la BCE suggerisce la necessità di un ulteriore chiarimento. Infine, alcune disposizioni del regolamento proposto, quali l'obbligo per le agenzie di rating del credito di comunicare «qualsiasi rating»<sup>(18)</sup>, potrebbero essere in conflitto con l'ambito di applicazione del regolamento proposto se fossero limitate ai rating utilizzati a fini regolamentari.

In terzo luogo, il regolamento proposto si applica solo ai rating che sono distribuiti previo abbonamento o comunicati al pubblico. Coerentemente con le regole applicabili alle agenzie esterne di valutazione del merito di credito (ECAI) di cui alla direttiva 2006/48/CE<sup>(19)</sup>, si suggerisce di chiarire che i rating sono considerati come comunicati al pubblico se consentono accesso agli utilizzatori potenziali alle medesime condizioni e permettono una valutazione adeguata da parte del pubblico.

In quarto luogo, i rating dovrebbero essere basati su metodologie che combinano approcci qualitativi e quantitativi<sup>(20)</sup>. Si rileva a tale riguardo che gli strumenti di rating dei fornitori terzi<sup>(21)</sup> di solito si basano unicamente su approcci quantitativi e non prendono in considerazione informazioni di tipo qualitativo, quali le informazioni ottenute tramite contatti con l'alta direzione e il personale operativo delle entità valutate. Nell'ambito del quadro politico per le operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema [che comprende la BCE e le banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato l'euro (BCN)], questo tipo di sistema di valutazione del credito è trattato in modo diverso rispetto alle altre fonti di valutazione del credito, quali le ECAI. Pertanto, si dovrebbe verificare se il regolamento proposto debba specificare che i rating prodotti da strumenti di rating dei fornitori terzi non ricadono nel suo ambito di applicazione.

### Osservazioni di carattere specifico

#### *Impatto del regolamento proposto sulle operazioni di banca centrale*

5. La BCE è direttamente interessata dai servizi che le agenzie di rating del credito forniscono nell'ambito dei compiti e degli obblighi dell'Eurosistema, riguardo sia alla conduzione di operazioni di politica monetaria sia ad altre operazioni di banca centrale, quali le operazioni di gestione delle riserve in valuta estera e di fondi propri<sup>(22)</sup>. L'articolo 18.1, secondo trattino dello Statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea (di seguito lo «statuto del SEBC») dispone che la BCE e le BCN hanno la facoltà di effettuare operazioni di credito con istituti creditizi ed altri operatori di mercato, erogando i prestiti sulla base di adeguate garanzie. Un importante criterio di ammissibilità, ai fini delle operazioni di politica monetaria, è che le attività soddisfino elevati standard di credito e, a tale scopo, il quadro di riferimento dell'Eurosistema per la valutazione della qualità creditizia (ECAF) definisce le procedure, le regole e le tecniche che garantiscono che il requisito in termini di elevati standard di credito sia soddisfatto. Per valutare lo standard di credito delle attività idonee, l'Eurosistema si avvale delle informazioni prodotte dai sistemi di valutazione del credito appartenenti a una delle seguenti quattro fonti: ECAI, sistemi di valutazione interni delle BCN (ICAS)<sup>(23)</sup>, sistemi basati sui rating interni delle controparti o strumenti di rating di fornitori terzi<sup>(24)</sup>. L'Eurosistema si riserva il diritto di determinare, sulla scorta delle informazioni che ritenga rilevanti, se un'emissione, un emittente, un debitore o un garante soddisfano o meno i suoi requisiti in termini di elevati standard di credito e di rifiutare un'attività sulla base di queste considerazioni. Per garantire la coerenza, l'accuratezza e la confrontabilità delle quattro fonti di valutazione del credito utilizzate nell'ambito dell'ECAF,

<sup>(17)</sup> Si veda la nota 4 del presente parere.

<sup>(18)</sup> Articolo 8, paragrafo 1, del regolamento proposto.

<sup>(19)</sup> Allegato VI, parte 2.

<sup>(20)</sup> Si veda a tale riguardo la direttiva 2006/48/CE (allegato VI, parte 2) che dispone che, per distinguere tra i gradi relativi di rischio espressi da ciascuna valutazione del merito di credito, le autorità competenti debbano considerare fattori sia qualitativi che quantitativi.

<sup>(21)</sup> Si veda il paragrafo 5 del presente parere e il paragrafo 6.3.1 dell'allegato I dell'indirizzo BCE/2000/7, del 31 agosto 2000, sugli strumenti e sulle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema (GU L 310 dell'11.12.2000, pag. 1) (si veda il testo consolidato non ufficiale prodotto dall'Ufficio delle pubblicazioni ufficiali delle Comunità europee, disponibile sul sito Internet della BCE all'indirizzo [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu))

<sup>(22)</sup> Si veda il contributo dell'Eurosistema, pag. 2.

<sup>(23)</sup> Per gli ICAS, si vedano anche i paragrafi 6 e 7 del presente parere.

<sup>(24)</sup> Si veda la sezione 6.3.1 dell'allegato I dell'indirizzo BCE/2000/7.

L'Eurosistema ha definito per ciascuna di queste criteri di accettazione e ne tiene sotto osservazione il funzionamento in termini di valutazione del credito rispetto al valore di riferimento applicato dall'Eurosistema per stabilire gli elevati standard di credito <sup>(25)</sup>.

In tale contesto, la BCE raccomanda di chiarire, in un considerando, che le disposizioni del regolamento proposto applicabili alle agenzie di rating del credito fanno salvo il diritto dell'Eurosistema, o i diritti delle banche centrali nazionali degli Stati membri che non hanno adottato l'euro, secondo la propria legislazione nazionale, di definire le procedure, le regole e i criteri che garantiscano che il requisito in termini di elevati standard di credito per le attività idonee per le operazioni di politica monetaria sia soddisfatto e di determinare, in modo appropriato, le condizioni per l'uso di rating nell'ambito delle operazioni di banca centrale.

#### *Esenzioni a favore dei sistemi di valutazione interni delle BCN*

6. Il regolamento proposto non si applica ai rating emessi da organismi pubblici i cui rating non sono comunicati al pubblico e non sono pagati dall'entità valutata <sup>(26)</sup>. Come sopra accennato <sup>(27)</sup>, per valutare lo standard di credito delle attività idonee, l'Eurosistema si avvale delle informazioni derivanti da diverse fonti, ivi compresi gli ICAS gestiti da alcune BCN. Tali ICAS sono importanti per l'attuazione della politica monetaria dell'Eurosistema. Per esempio, i crediti costituiscono una fonte sostanziale delle attività ammesse come garanzia dall'Eurosistema e le parti debentrici di tali obbligazioni di debito sono spesso società di medie dimensioni che sono valutate solo dagli ICAS. <sup>(28)</sup> La BCE ritiene che non sarebbe proporzionato sottoporre tali ICAS alla procedura di registrazione prevista dal regolamento proposto. Inoltre, non sarebbe opportuno né appropriato applicare alcune disposizioni del regolamento proposto ai rating emessi dalle BCN. Nel caso degli ICAS, i loro rating: i) non sono comunicati al pubblico e ii) non sono pagati dall'entità valutata. La BCE, pertanto, ritiene opportuno estendere la suddetta esenzione dal regolamento proposto ai rating prodotti dalle banche centrali nazionali e suggerisce di modificare il regolamento proposto di conseguenza.
7. La BCE concorda sul fatto che tali sistemi dovrebbero beneficiare di un'esenzione dal regolamento proposto qualora operassero conformemente a condizioni che fossero equivalenti ai requisiti di cui al regolamento proposto e garantissero adeguata integrità e indipendenza delle attività di rating. Nell'ambito del quadro di politica monetaria dell'Eurosistema per le operazioni di mercato, tali sistemi sono già sottoposti ad un approfondito processo di convalida e a una verifica dei risultati completa da parte dell'Eurosistema, che ha la facoltà di sospenderli o escluderli nelle circostanze da questo definite. <sup>(29)</sup> Pertanto, la BCE è del parere che la condizione di cui sopra dovrebbe essere considerata come automaticamente avverata laddove un ICAS sia convalidato dalla BCE ai fini delle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema. Per quanto riguarda i rating emessi dalle banche centrali nazionali che sono conformi ai due criteri suindicati, ma nel caso in cui la BCE non abbia convalidato l'ICAS in questione, dovrebbe essere introdotta una procedura per verificare la conformità dell'ICAS al criterio di «equivalenza». La BCE suggerisce che, in tali casi, le banche centrali nazionali possano chiedere un'esenzione alla Commissione e, per garantire l'applicazione uniforme del criterio di cui sopra, che la Commissione consulti la BCE prima di decidere sull'esenzione, in modo da beneficiare della competenza della BCE in tale settore. La BCE suggerisce di modificare il regolamento proposto e di inserire un relativo considerando per riflettere tale procedura.

#### *Vigilanza e registrazione delle agenzie di rating del credito e riconoscimento delle ECAI*

8. La direttiva 2006/48/CE consente agli enti creditizi di utilizzare valutazioni del merito di credito esterne fornite dalle ECAI per determinare i fattori di ponderazione del rischio in base al metodo standardizzato <sup>(30)</sup> e secondo il metodo basato sui rating per

<sup>(25)</sup> Si veda la sezione 6.3.1 dell'allegato I dell'indirizzo BCE/2000/7.

<sup>(26)</sup> Articolo 2, paragrafo 2, del regolamento proposto.

<sup>(27)</sup> Si veda il paragrafo 5 del presente parere.

<sup>(28)</sup> Si veda: «La lista unica nel sistema di garanzie dell'Eurosistema», Bollettino mensile BCE, maggio 2006, pagg. 75-87 e il contributo dell'Eurosistema, pag. 9.

<sup>(29)</sup> Si veda la sezione 6.3.4 dell'allegato I dell'indirizzo BCE/2000/7.

<sup>(30)</sup> Articoli da 78 a 83 e allegato VI.

la cartolarizzazione<sup>(31)</sup>. L'interazione tra il regime delle agenzie di rating del credito, ai sensi del regolamento proposto, e il processo per il riconoscimento delle ECAI stabilito ai sensi della direttiva 2006/48/CE, potrebbe destare preoccupazione e dovrebbe essere affrontata adeguatamente. In particolare, si dovrebbe chiarire che la registrazione di un'agenzia di rating del credito ai sensi del regolamento proposto costituisce una condizione di idoneità come ECAI ai sensi della direttiva 2006/48/CE. Inoltre, dovrebbero essere apportate opportune modifiche alla direttiva 2006/48/CE, come suggerito nel contributo dell'Eurosistema<sup>(32)</sup>, nell'intento di evitare «la duplicazione di procedure e requisiti che si sovrappongono con un aggravio di costi» e di garantire la coerenza giuridica. Per esempio, i requisiti di obiettività, indipendenza, revisione continua, trasparenza e comunicazione, relativi alla metodologia per l'assegnazione delle valutazioni del merito di credito<sup>(33)</sup>, dovrebbero essere considerati già soddisfatti dalle agenzie di rating del credito registrate ai sensi del regolamento proposto.

9. Il regolamento proposto dispone che ciascuno Stato membro debba designare un'autorità competente ai fini del regolamento<sup>(34)</sup>. Ai sensi della direttiva 2006/48/CE, le autorità nazionali di vigilanza bancaria mantengono il potere di riconoscere come ECAI le agenzie di rating del credito, in conformità ai requisiti stabiliti dalla direttiva stessa<sup>(35)</sup>. Se, come suggerito dal Rapporto de Larosière<sup>(36)</sup>, il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari (CESR) o le autorità designate dal regolamento proposto si assumono la responsabilità per la registrazione e la sorveglianza delle agenzie di rating del credito, dovrebbero consultare le relative autorità di vigilanza bancaria in merito alla registrazione e alla vigilanza, così come in merito alla possibile applicazione di sanzioni. Nell'effettuare una revisione della direttiva 2006/48/CE, il legislatore comunitario potrebbe valutare se, in base all'esperienza acquisita con il regime delle ECAI<sup>(37)</sup>, i meccanismi per il riconoscimento di tali istituzioni necessitano di essere ulteriormente semplificati, tenendo conto delle possibili sinergie con il quadro di registrazione e vigilanza per le agenzie di rating del credito di cui al regolamento proposto.

#### *Cooperazione tra le autorità competenti e lo scambio di informazioni*

10. Il regolamento proposto stabilisce un quadro di registrazione e vigilanza delle attività di rating del credito basato su uno stretto coordinamento tra le autorità nazionali. La BCE osserva che il ruolo del CESR è limitato alla prestazione di consulenza all'autorità competente dello Stato membro d'origine i) in relazione ai progetti di decisione di concessione o di rifiuto della registrazione<sup>(38)</sup> e ii) nei casi previsti dal regolamento proposto,<sup>(39)</sup> o qualora le autorità intendano adottare misure di vigilanza<sup>(40)</sup>. A tale riguardo, la BCE fa rilevare le preoccupazioni espresse nel Rapporto de Larosière secondo cui «il sistema di concessione delle licenze e di sorveglianza contenuto nella presente proposta è troppo macchinoso» e «La distribuzione dei compiti tra le autorità d'origine e quelle ospitanti, in particolare, sarà probabilmente carente in termini di efficacia ed efficienza»<sup>(41)</sup>. Inoltre, il Rapporto de Larosière propone di attribuire la responsabilità della concessione delle licenze e la vigilanza diretta di enti di respiro europeo, quali le agenzie di rating del credito, all'autorità europea in cui verrà trasformato il CESR. Mentre l'Eurosistema ha già espresso il proprio supporto a che il CESR svolga un ruolo di coordinamento<sup>(42)</sup>, potrebbe essere necessaria un'ulteriore revisione del ruolo del CESR in relazione alle agenzie di rating del credito, alla luce della futura applicazione delle raccomandazioni del Gruppo de Larosière<sup>(43)</sup>.

<sup>(31)</sup> Articoli da 94 a 101 e allegato IX.

<sup>(32)</sup> Si veda pag. 5.

<sup>(33)</sup> Si vedano, in particolare, gli articoli 81 e 97 così come l'allegato VI, parte 2 della direttiva 2006/48/CE.

<sup>(34)</sup> Articolo 19, paragrafo 1.

<sup>(35)</sup> Ai sensi dell'articolo 81, un'ECAI che fornisce valutazione esterna del merito di credito può essere riconosciuta idonea dalle autorità competenti per determinare il fattore di ponderazione del rischio di un'esposizione. Se un'ECAI è stata riconosciuta idonea dalle autorità competenti di uno Stato membro, le autorità competenti di altri Stati membri possono riconoscere l'idoneità dell'ECAI senza procedere ad una propria valutazione.

<sup>(36)</sup> Si veda il Rapporto del 25 febbraio 2009 del Gruppo di esperti di alto livello presieduto da Jacques de Larosière sulla vigilanza finanziaria nell'Unione europea (di seguito il «Rapporto de Larosière»), paragrafo 67 (disponibile all'indirizzo [www.europa.eu](http://www.europa.eu)).

<sup>(37)</sup> Si veda l'indirizzo sul riconoscimento delle agenzie esterne di valutazione del merito di credito (Guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions), del 20 gennaio 2006, del Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria (CEBS) (disponibile sul sito Internet del CEBS all'indirizzo [www.c-eps.org](http://www.c-eps.org)).

<sup>(38)</sup> Si veda l'articolo 15 del regolamento proposto.

<sup>(39)</sup> Si veda l'articolo 18 del regolamento proposto.

<sup>(40)</sup> Si vedano gli articoli 21 e 22 del regolamento proposto.

<sup>(41)</sup> Si veda il Rapporto de Larosière, paragrafo 67.

<sup>(42)</sup> Si veda il contributo dell'Eurosistema, pag. 5.

<sup>(43)</sup> Il Rapporto de Larosière suggerisce, al paragrafo 67, che «il compito di concedere le licenze alle CRA nell'UE, di sorvegliarne l'andamento e, alla luce di questo, imporre modifiche» dovrebbe essere affidato al CESR.

11. La BCE sottolinea che ogni meccanismo di coordinamento stabilito per la regolamentazione e la vigilanza delle agenzie di rating del credito dovrebbe essere concepito in modo da consentire un livello adeguato di coinvolgimento dell'Eurosistema, dato il suo forte interesse nell'ambito dell'attuazione delle operazioni di banca centrale e dal punto di vista della stabilità finanziaria. A tale riguardo, suggerisce di introdurre nel regolamento proposto delle aperture simili a quelli inseriti nel quadro comunitario per lo scambio di informazioni tra autorità competenti e le banche centrali del SEBC <sup>(44)</sup>. La BCE propone, pertanto, una modifica in linea con la propria raccomandazione espressa nel parere CON/2009/17 <sup>(45)</sup>. Inoltre, la BCE accoglierebbe con favore l'introduzione di una consultazione obbligatoria del CEBS, così come del Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali, prima della pubblicazione degli orientamenti per le autorità nazionali competenti <sup>(46)</sup>.

*Deroghe per le agenzie di rating del credito locali*

12. Nel contributo dell'Eurosistema si fa rilevare che nell'ambito del regolamento proposto potrebbe essere considerato un trattamento alternativo e meno rigoroso per le agenzie di rating locali, che si occupano principalmente di emissioni societarie, e che derogare a taluni requisiti per le agenzie locali potrebbe consentire una certa flessibilità e contribuire a mantenere varietà nella compagine delle agenzie di rating del credito, garantendo una molteplicità di pareri <sup>(47)</sup>. Qualora tale esenzione per le agenzie di rating del credito più piccole fosse presa in esame nell'ambito della procedura di codecisione, sarebbe necessario garantire che le agenzie di rating del credito più grandi non possano sfruttare tale esenzione attraverso una frammentazione delle loro imprese. La BCE sosterrrebbe altresì una valutazione dell'impatto dell'applicazione del regolamento proposto sul livello di concentrazione del mercato del rating del credito <sup>(48)</sup>.

*Creazione di un registro centrale da parte del CESR*

13. Il regolamento proposto dispone che le agenzie di rating del credito debbano mettere a disposizione presso un registro centrale, creato dal CESR, informazioni «sui loro risultati passati e sulle loro attività di rating passate» <sup>(49)</sup>. La BCE si dichiara pronta ad assistere la Commissione e il CESR nella creazione di tale registro, che sarà attinente all'esecuzione da parte del SEBC delle proprie attività. Dovrebbe essere raggiunto un equilibrio tra il livello di informazione richiesto per soddisfare le necessità degli utenti e i costi di adeguamento alla normativa a carico delle agenzie di rating del credito.

La BCE formula inoltre le seguenti raccomandazioni. In primo luogo, per esigenze di chiarezza, potrebbe essere opportuno distinguere in due articoli separati del regolamento proposto: i) le disposizioni relative ai requisiti di informativa applicabili alle agenzie di rating del credito, e ii) le disposizioni che riguardano la creazione di un registro centrale e la natura dei dati e delle informazioni che devono essere contenute in tale registro. In secondo luogo, è opportuno chiarire ulteriormente il tipo di dati e di informazioni che saranno messi a disposizione nel registro. La BCE dà per inteso che tali informazioni comprenderanno «i dati sui tassi storici di inadempimento relativi alle sue categorie di rating» <sup>(50)</sup>. In terzo luogo, la raccolta di tali informazioni da parte del CESR, le condizioni per la loro conservazione, i meccanismi per la gestione del registro e per l'accesso allo stesso e qualsiasi possibile modifica dei requisiti applicabili a tale registro e alle agenzie di rating del credito in futuro dovrebbero essere ulteriormente analizzati. Ciò potrebbe richiedere l'introduzione di disposizioni più dettagliate o un'estensione del ricorso alla procedura di comitato nel regolamento proposto, per consentire l'adozione di misure di carattere tecnico che specifichino i principi applicabili all'organizzazione e al

<sup>(44)</sup> Si veda la proposta della Commissione di una direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE per quanto riguarda gli enti creditizi collegati a organismi centrali, taluni elementi dei fondi propri, i grandi fidi, i meccanismi di vigilanza e la gestione delle crisi [COM(2008) 602 definitivo] del 1 ottobre 2008. Disponibile all'indirizzo [www.eur-lex.europa.eu](http://www.eur-lex.europa.eu)

<sup>(45)</sup> Parere della BCE CON/2009/17, del 5 marzo 2009, su richiesta del Consiglio dell'Unione europea su una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE per quanto riguarda gli enti creditizi collegati a organismi centrali, taluni elementi dei fondi propri, i grandi fidi, i meccanismi di vigilanza e la gestione delle crisi. Si vedano i paragrafi 13 e 14 del parere e la proposta di modifica n. 5.

<sup>(46)</sup> Si veda l'articolo 18 del regolamento proposto.

<sup>(47)</sup> Si veda il contributo dell'Eurosistema, pag. 4.

<sup>(48)</sup> Ciò richiederebbe una modifica dell'articolo 34 del regolamento proposto.

<sup>(49)</sup> Si veda l'articolo 9, paragrafo 2 del regolamento proposto.

<sup>(50)</sup> Ai sensi del regolamento proposto, le agenzie di rating del credito devono comunicare tali dati ogni sei mesi, unitamente alla evoluzione nel tempo dei tassi storici di inadempimento (allegato I, sezione E, Parte II, punto 1, del regolamento proposto).

funzionamento del registro. Il CESR dovrebbe anche analizzare possibili sinergie con altre iniziative. In quarto luogo, il registro dovrebbe garantire che «i partecipanti al mercato dispongano, a fini comparativi, di dati rilevanti standardizzati sui risultati delle agenzie di rating del credito»<sup>(51)</sup>. La BCE raccomanda di dare mandato al CESR di produrre delle statistiche di monitoraggio dei risultati passati dei rating e di pubblicare periodicamente le sue rilevazioni. La BCE suggerisce, inoltre, di strutturare e immagazzinare i dati di cui sopra in un formato comparabile, che identifichi i titoli e i loro rating, sia a livello di strumento che a livello di emittente, sulla base del Numero internazionale di identificazione dei titoli per le emissioni e di un identificativo standard per gli emittenti. Inoltre, è necessario garantire che gli investitori siano in grado di valutare meglio i rischi di credito dei loro portafogli, vale a dire gli investitori dovrebbero essere messi in grado di trarre le proprie conclusioni circa le interdipendenze di carattere statistico, quali le correlazioni, tra categorie di rating del credito in relazione ai vari tipi di entità o di strumenti valutati.

*Ulteriori osservazioni giuridiche e tecniche*

14. Nel regolamento proposto, una categoria di rating è definita come «n simbolo utilizzato per identificare diversi rating per ciascuna classe di rating, al fine di distinguere le diverse categorie di rischio dei diversi tipi di entità, emittenti e strumenti finanziari valutati»<sup>(52)</sup>. Inoltre, il regolamento proposto dispone che un'agenzia di rating del credito debba fornire «la classe di rating per cui l'agenzia di rating del credito chiede di essere registrata»<sup>(53)</sup>. Tali disposizioni potrebbero essere ulteriormente semplificate, come suggerito nell'allegato al presente parere.
15. Il regolamento proposto dispone che un'agenzia di rating del credito deve sorvegliare i propri rating e rivederli «se necessario»<sup>(54)</sup>. L'indicazione specifica di una frequenza minima per la revisione dei rating rafforzerebbe l'impegno e l'obbligo delle agenzie di rating del credito di sorvegliare regolarmente e attivamente tutti i rating che hanno emesso. La BCE pertanto raccomanda che tale revisione avvenga con cadenza almeno annuale. Il regolamento proposto dispone altresì che, a seguito di modifiche nelle metodologie di rating, le agenzie di rating del credito debbano «rivalutare tutti i rating basati su tali metodologie, modelli o ipotesi»<sup>(55)</sup>. La BCE suggerisce di chiarire che tale requisito si applica solo ai rating ancora in uso.
16. I membri indipendenti non esecutivi del consiglio di amministrazione o di sorveglianza svolgono un ruolo cruciale per l'indipendenza e la qualità dei rating. Il regolamento proposto dispone che tali membri non esecutivi dovrebbero avere i compiti specifici di garantire l'assenza di conflitti di interesse e di sorvegliare le procedure di messa in conformità con la normativa e di governance, compresa l'efficienza della funzione di revisione<sup>(56)</sup>. La funzione di revisione consiste nel rivedere periodicamente le metodologie ed i modelli utilizzati dalle agenzie di rating del credito, nonché le modifiche significative apportate a tali metodologie e la loro appropriatezza per la valutazione di nuovi strumenti finanziari<sup>(57)</sup>. In considerazione dell'importanza di tali compiti, la BCE raccomanda che le domande di registrazione debbano includere anche informazioni circa i membri indipendenti non esecutivi del consiglio di amministrazione o di sorveglianza<sup>(58)</sup>.
17. Il regolamento proposto richiede che le agenzie di rating del credito conservino la documentazione contenente i diritti e gli obblighi rispettivi dell'agenzia di rating del credito e dell'entità valutata «almeno per la durata della relazione dell'agenzia con l'entità valutata»<sup>(59)</sup>. La BCE raccomanda che tale obbligo permanga per almeno due anni dalla fine della relazione, per consentire l'analisi *ex post* quando richiesta dalle autorità<sup>(60)</sup>.

<sup>(51)</sup> Paragrafo 2.5.4 della relazione illustrativa.

<sup>(52)</sup> Si veda l'articolo 3, paragrafo 1, lettera f). Si veda anche il considerando 24, ultimo periodo, del regolamento proposto e il riferimento a «un sottocomitato specializzato nel settore dei rating di ciascuna delle classi di attività valutate dalle agenzie di rating del credito».

<sup>(53)</sup> Si veda l'allegato II, punto 4, del regolamento proposto.

<sup>(54)</sup> Si veda l'articolo 7, paragrafo 4.

<sup>(55)</sup> Si veda l'articolo 7, paragrafo 5, lettera c).

<sup>(56)</sup> Si veda l'allegato I, sezione A, punto 2, quinto comma.

<sup>(57)</sup> Si veda l'allegato I, sezione A, punto 7, primo comma del regolamento proposto.

<sup>(58)</sup> Si veda l'allegato II del regolamento proposto.

<sup>(59)</sup> Si veda l'allegato I, sezione B, punto 9.

<sup>(60)</sup> Si confronti con l'allegato I, sezione B, punto 8 del regolamento proposto.

18. Si dovrebbe ulteriormente valutare se le norme di cui al regolamento proposto che impediscono ai dipendenti che partecipano direttamente al processo di rating di entrare a far parte di entità valutate siano sufficientemente rigorose da prevenire o limitare tali pratiche. Si suggerisce, di conseguenza, che i dipendenti che partecipano direttamente al processo di rating non possano assumere una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata prima che siano trascorsi 18 (invece che sei) mesi dall'emissione del rating <sup>(61)</sup>.
19. Il riferimento a «emissione di debito» dovrebbe essere sostituito da «strumento finanziario» <sup>(62)</sup>.
20. Nella propria relazione di trasparenza, un'agenzia di rating del credito deve rendere disponibili annualmente informazioni finanziarie sul proprio fatturato, distinguendo tra entrate derivanti da servizi di rating ed altre entrate, con un'ampia descrizione di entrambe <sup>(63)</sup>. Nella misura in cui tali «altre entrate» costituiscano entrate derivanti da «servizi accessori», ciò dovrebbe essere riflesso nel regolamento proposto <sup>(64)</sup>.

### **Proposte redazionali**

Laddove le osservazioni di cui sopra dovessero condurre a modifiche del regolamento proposto, l'allegato contiene le relative proposte redazionali.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 21 aprile 2009.

*Il presidente della BCE*  
Jean-Claude TRICHET

---

<sup>(61)</sup> Si veda l'allegato I, sezione C, punti 6 e 7 del regolamento proposto.

<sup>(62)</sup> Si veda l'allegato I, sezione E, Parte II, punto 2, ultimo comma.

<sup>(63)</sup> Si veda l'allegato I, sezione E, Parte III, punto 7 del regolamento proposto.

<sup>(64)</sup> Si veda l'allegato I, sezione B, paragrafo 4.



## ALLEGATO

## Proposte redazionali

Testo proposto dalla Commissione (1)	Modifiche proposte dalla BCE (2)
--------------------------------------	----------------------------------

**Modifica n. 1**

Nuovo considerando 2 bis

«Nessun testo attuale»	«Il presente regolamento non pregiudica il diritto della Banca centrale europea (BCE) e delle banche centrali nazionali degli Stati membri che hanno adottato l'euro (di seguito l'«Eurosistema») o i diritti delle banche centrali nazionali degli Stati membri che non hanno adottato l'euro, secondo la propria legislazione nazionale, di definire le procedure, le regole e i criteri che garantiscano che il requisito in termini di elevati standard di credito per le attività idonee per le operazioni di politica monetaria sia soddisfatto e di determinare, in modo appropriato, le condizioni per l'uso di rating nell'ambito delle proprie operazioni di banca centrale.»
------------------------	---

Motivazione — Si veda il paragrafo 5 del parere

**Modifica n. 2**

Nuovo considerando 2 ter

«Nessun testo attuale»	«I sistemi di valutazione interni delle banche centrali nazionali del SEBC possono essere esentati dall'applicazione del presente regolamento, a condizione che i rating prodotti da tali sistemi siano conformi ai criteri stabiliti dal presente regolamento. La convalida di tali sistemi da parte della BCE ai fini delle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema dovrebbe costituire una garanzia che essi soddisfano condizioni equivalenti ai requisiti stabiliti dal presente regolamento e che garantiscono l'indipendenza e l'integrità delle loro attività di rating del credito. In altri casi, le banche centrali nazionali del SEBC dovrebbero richiedere un'esenzione alla Commissione. La decisione della Commissione dovrebbe essere adottata a previa consultazione della BCE, al fine di garantire un'applicazione uniforme dei criteri di esenzione.»
------------------------	---

Motivazione — Si vedano i paragrafi 6 e 7 del parere

**Modifica n. 3**

Articolo 2

«2. Il presente regolamento non si applica ai rating privati. Non si applica neppure ai rating emessi da organismi pubblici i cui rating non sono comunicati al pubblico e non sono pagati dall'entità valutata.»	«2. Il presente regolamento non si applica <b>né</b> : a) ai rating privati. <del>Non si applica neppure ai rating emessi da organismi pubblici i cui rating non sono comunicati al pubblico e non sono pagati dall'entità valutata.</del> <b>prodotti su ordinazione individuale e forniti esclusivamente alla persona che ha effettuato l'ordine e che non sono destinati a comunicazioni pubbliche o a distribuzione previo abbonamento; né</b>
---	---

Testo proposto dalla Commissione (1)	Modifiche proposte dalla BCE (2)
	<p>b) ai rating emessi da banche centrali che soddisfino tutte le seguenti condizioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>i) non siano pagati dall'entità valutata;</li> <li>ii) non siano comunicati al pubblico;</li> <li>iii) siano emessi conformemente a condizioni equivalenti a quelle disposte dal presente regolamento e che garantiscano l'adeguata integrità e indipendenza delle attività di rating del credito; tale caso si verifica quando i rating sono prodotti da sistemi di valutazione interni di una banca centrale nazionale e convalidati dalla BCE ai fini delle operazioni di politica monetaria dell'Eurosistema ed elencati nel sito Internet della BCE.</li> </ul> <p>3. Una banca centrale nazionale del SEBC che emette un rating che risponde ai criteri stabiliti nel paragrafo 2, lettera b) ma per il quale il sistema interno di valutazione non è stato convalidato dalla BCE, richiede alla Commissione l'esenzione dall'applicazione del presente regolamento. Al fine di garantire l'applicazione uniforme del paragrafo 2, lettera b), la Commissione consulta la BCE prima di adottare tale decisione.</p> <p>La Commissione pubblica sul proprio sito Internet la lista delle banche centrali che beneficiano dell'esenzione.</p> <p>4. Un'agenzia di rating che intende essere riconosciuta idonea come agenzia esterna di valutazione del merito di credito, nel significato di cui alla Direttiva 2006/48/CE, deve essere registrata secondo il presente regolamento, salvo che emetta solo rating del genere di cui al paragrafo 2.</p> <p>5. Ai fini dei paragrafi 1 e 2, i rating sono considerati come comunicati al pubblico se consentono accesso agli utilizzatori potenziali alle medesime condizioni e permettono una valutazione adeguata da parte del pubblico.»</p>

Motivazione — Si vedano i paragrafi 4, 6, 7 e 8 del parere

#### Modifica n. 4

Articolo 3, paragrafo 1

<p>«f) “categoria di rating”, un simbolo utilizzato per identificare diversi rating per ciascuna classe di rating, al fine di distinguere le diverse categorie di rischio dei diversi tipi di entità, emittenti e strumenti inanziari valutati;»</p>	<p>«f) “categoria di rating”, <del>un simbolo</del> <b>un indicatore</b> utilizzato per <b>misurare, nell'ambito di un sistema di classificazione definito dall'agenzia di rating del credito e per ogni tipo di entità, emittente o strumento valutati, identificare diversi rating per ciascuna classe di rating, al fine di distinguere le diverse categorie di rischio dei diversi tipi di entità, emittenti e strumenti finanziari valutati il rating corrispondente alle relative caratteristiche di rischio dell'entità, emittente o strumento valutati e rappresentato da simboli, numeri o altre designazioni;</b>»</p>
--	--

Motivazione — Si veda il paragrafo 14 del parere

#### Modifica n. 5

Articolo 7

<p>«Metodologie di rating</p> <p>1. Un'agenzia di rating del credito comunica al pubblico le metodologie, i modelli e le ipotesi di base utilizzati nel processo di rating.</p>	<p>«Metodologie di rating</p> <p>1. Un'agenzia di rating del credito comunica al pubblico le metodologie, i modelli e le ipotesi di base utilizzati nel processo di rating e <b>i fattori qualitativi e quantitativi su cui sono basate le metodologie dell'agenzia di rating del credito.</b></p>
---	--

Testo proposto dalla Commissione (1)	Modifiche proposte dalla BCE (2)
<p>...</p> <p>4. Un'agenzia di rating del credito sorveglia i propri rating e li rivede se necessario. Un'agenzia di rating del credito adotta disposizioni interne per sorvegliare l'impatto che le variazioni delle condizioni macroeconomiche o dei mercati finanziari esercitano sui rating.</p> <p>5. Quando un'agenzia di rating del credito cambia le metodologie, i modelli o le principali ipotesi di rating, essa:</p> <p>...</p> <p>c) rivaluta tutti i rating basati su tali metodologie, modelli o ipotesi.»</p>	<p>...</p> <p>4. Un'agenzia di rating del credito sorveglia i propri rating e li rivede se necessario. <b>Tale revisione è effettuata con cadenza almeno annuale.</b> Un'agenzia di rating del credito adotta disposizioni interne per sorvegliare l'impatto che le variazioni delle condizioni macroeconomiche o dei mercati finanziari esercitano sui rating.</p> <p>5. Quando un'agenzia di rating del credito cambia le metodologie, i modelli o le principali ipotesi di rating, essa:</p> <p>...</p> <p>c) rivaluta <del>tutti</del> i rating <b>in uso</b> basati su tali metodologie, modelli o ipotesi.»</p>

Motivazione — Si vedano i paragrafi 4 e 15 del parere

#### Modifica n. 6

Articolo 9, paragrafo 2

<p>«2. Le agenzie di rating del credito mettono a disposizione presso un registro centrale, creato dal CESR, informazioni sui loro risultati passati e sulle loro attività di rating passate. Tale registro è pubblico.»</p>	<p>«2. <del>Le agenzie di rating del credito mettono a disposizione presso un registro centrale, creato dal CESR, informazioni sui loro risultati passati e sulle loro attività di rating passate. Tale registro è pubblico.</del></p>
--	--

Motivazione — Si veda il paragrafo 13 del parere

#### Modifica n. 7

Nuovo articolo 9 bis

<p>«Nessun testo attuale»</p>	<p><b>«Registro centrale del CESR</b></p> <p>1. Le agenzie di rating del credito mettono a disposizione presso un registro centrale, creato dal CESR, informazioni sui loro risultati passati (compresi i dati sui tassi storici di inadempimento associati alle categorie di rating) e le informazioni e sulle loro attività di rating passate.</p> <p>2. Tale registro è pubblico.</p> <p>3. Per garantire l'applicazione uniforme dei paragrafi 1 e 2, la Commissione adotta misure di esecuzione conformemente alla procedura definita all'articolo 33, paragrafo 3.</p> <p>La Commissione in particolare specifica:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— il tipo di dati e di informazioni che sono messi a disposizione presso il registro centrale,</li> <li>— i periodi coperti da tali dati e informazioni sui risultati passati,</li> <li>— i limiti temporali entro cui tali informazioni sono messe a disposizione,</li> <li>— le condizioni secondo cui tali dati e informazioni sono conservate,</li> </ul>
-------------------------------	---

Testo proposto dalla Commissione (1)	Modifiche proposte dalla BCE (2)
	<p>— il formato in cui tali dati e informazioni sono comunicate e presentate,</p> <p>— i meccanismi per la gestione del registro,</p> <p>— le condizioni di accesso al registro.</p> <p>4. Sulla base delle informazioni contenute nel registro centrale, il CESR produce statistiche per monitorare i risultati passati delle agenzie di rating del credito. Le statistiche prodotte dal CESR sono pubblicate periodicamente.</p> <p>5. Il CESR tiene conto di possibili sinergie con altre iniziative attinenti.»</p>

Motivazione — Si veda il paragrafo 13 del parere

#### Modifica n. 8

Articolo 18, paragrafo 2

«2. Entro (un anno dall'entrata in vigore del presente regolamento) il CESR emana orientamenti per quanto riguarda:»	«2. Entro (un anno dall'entrata in vigore del presente regolamento) e <b>previa consultazione del Comitato delle autorità europee di vigilanza bancaria e del Comitato delle autorità europee di vigilanza delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali</b> , il CESR emana orientamenti per quanto riguarda:»
--	--

Motivazione — Si veda il paragrafo 11 del parere

#### Modifica n. 9

Nuovo articolo 23 bis

«Nessun testo attuale»	<p><b>«Scambio di informazioni</b></p> <p>1. Le autorità competenti forniscono reciprocamente, senza indugio, ogni informazione che sia richiesta ai fini dell'espletamento dei loro obblighi ai sensi del presente regolamento.</p> <p>2. Le autorità competenti possono trasmettere informazioni, comprese le informazioni di natura riservata, alle autorità competenti responsabili della vigilanza degli enti di cui all'articolo 2, paragrafo 1 e alle banche centrali del SEBC, qualora tali informazioni siano pertinenti all'esercizio dei loro rispettivi compiti, ivi compresa la conduzione della politica monetaria, la sorveglianza dei sistemi di pagamento, di compensazione e di regolamento titoli e la tutela della stabilità finanziaria; ugualmente, a tali autorità o banche centrali non deve essere impedito di comunicare alle autorità competenti le informazioni pertinenti che possono essere necessarie per l'espletamento delle loro funzioni previste dal presente regolamento»</p>
------------------------	--

Motivazione — Si veda il paragrafo 11 del parere

Testo proposto dalla Commissione (1)	Modifiche proposte dalla BCE (2)
--------------------------------------	----------------------------------

**Modifica n. 10**

Nuovo articolo 33, paragrafo 3

«Nessun testo attuale»	<b>«3. Laddove sia fatto riferimento al presente paragrafo, si applicano gli articoli 5 e 7 della Decisione 1999/468/CE, tenuto conto delle disposizioni di cui all'articolo 8 della stessa, a condizione che le misure di esecuzione adottate in conformità a tale procedura non apportino modifiche alle disposizioni essenziali del presente regolamento.»</b>
------------------------	---

Motivazione — Si veda il paragrafo 13 del parere

**Modifica n. 11**

Allegato I, sezione B, punto 9

«9. La documentazione contenente i diritti e gli obblighi rispettivi dell'agenzia di rating del credito e dell'entità valutata o di terzi collegati nel quadro di un accordo di prestazione di servizi è conservata almeno per la durata della relazione dell'agenzia con l'entità valutata o terzi collegati.»	«9. La documentazione contenente i diritti e gli obblighi rispettivi dell'agenzia di rating del credito e dell'entità valutata o di terzi collegati nel quadro di un accordo di prestazione di servizi è conservata almeno per <del>la durata</del> <b>due anni dalla scadenza</b> della relazione dell'agenzia con l'entità valutata o terzi collegati.»
---	---

Motivazione — Si veda il paragrafo 17 del parere

**Modifica n. 12**

Allegato I, sezione C, punto 7

«7. I dipendenti che partecipano direttamente al processo di rating non possono assumere una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o terzi collegati prima che siano trascorsi 6 mesi dall'emissione del rating.»	«7. I dipendenti che partecipano direttamente al processo di rating non possono assumere una posizione dirigenziale di rilievo presso l'entità valutata o terzi collegati prima che siano trascorsi <del>6</del> <b>18</b> mesi dall'emissione del rating.»
--	---

Motivazione — Si veda il paragrafo 18 del parere

**Modifica n. 13**

Allegato I, sezione E, Parte II, punto 2

« ...  Ai fini del primo comma del punto 2 si intende per "cliente" una società, le sue controllate e le società collegate in cui la società detiene partecipazioni superiori al 20 %, nonché qualsiasi altra entità per la quale ha negoziato la strutturazione di un'emissione di debito per conto di un cliente quando è stata pagata una commissione, direttamente o indirettamente, all'agenzia per il rating di tale emissione di debito.»	«...  Ai fini del primo comma del punto 2 si intende per "cliente" una società, le sue controllate e le società collegate in cui la società detiene partecipazioni superiori al 20 %, nonché qualsiasi altra entità per la quale ha negoziato la strutturazione di uno <del>'emissione di debito</del> <b>strumento finanziario</b> per conto di un cliente quando è stata pagata una commissione, direttamente o indirettamente, all'agenzia per il rating di tale <b>strumento finanziario</b> <del>emissione di debito</del> .»
--	--

Motivazione — Si veda il paragrafo 19 del parere

Testo proposto dalla Commissione <sup>(1)</sup>	Modifiche proposte dalla BCE <sup>(2)</sup>
---	---

**Modifica n. 14**

Allegato II

«4. la classe di rating per cui l'agenzia di rating del credito chiede di essere registrata;»	«4. <del>la classe</del> <b>il tipo</b> di rating per cui l'agenzia di rating del credito chiede di essere registrata;»
---	---

Motivazione — Si veda il paragrafo 14 del parere

**Modifica n. 15**

Allegato II, nuovo punto 7bis

«Nessun testo attuale»	« <b>Informazioni sui membri indipendenti non esecutivi del consiglio di amministrazione o di sorveglianza;</b> »
------------------------	---

Motivazione — Si veda il paragrafo 16 del parere

<sup>(1)</sup> Il carattere barrato nel corpo del testo indica le parti di testo che la BCE propone di eliminare.

<sup>(2)</sup> Il grassetto nel corpo del testo indica le parti di testo che la BCE propone di aggiungere.