

Parere del Comitato economico e sociale europeo in merito alla proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito

COM(2011) 747 definitivo — 2011/0361 (COD)

(2012/C 181/13)

Relatore: PÁLENÍK

Il Consiglio e il Parlamento europeo, rispettivamente in data 13 dicembre 2011 e 30 novembre 2011, hanno deciso, conformemente al disposto degli articoli 114 e 304 del Trattato sul funzionamento dell'Unione europea, di consultare il Comitato economico e sociale europeo in merito alla:

Proposta di regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito

COM(2011) 747 final — 2011/0361 (COD).

La sezione specializzata Unione economica e monetaria, coesione economica e sociale, incaricata di preparare i lavori del Comitato in materia, ha formulato il proprio parere in data 7 marzo 2012.

Alla sua 479a sessione plenaria, dei giorni 28 e 29 marzo 2012 (seduta del 29 marzo), il Comitato economico e sociale europeo ha adottato il seguente parere con 118 voti favorevoli, 32 voti contrari e 15 astensioni.

1. Conclusioni e raccomandazioni

1.1 Il presente parere è stato redatto nel quadro del processo di adozione della proposta della Commissione tesa a eliminare le principali carenze in materia di trasparenza, indipendenza, conflitti di interesse e qualità delle procedure usate nell'elaborazione e nel processo di rating. Il CESE accoglie con favore il fatto che il regolamento proposto punti a eliminare questi problemi, ma ritiene che la reazione della Commissione alla situazione che si è venuta a creare sia tardiva e incoerente.

1.2 Le agenzie di rating svolgono un ruolo importante nei mercati finanziari mondiali perché i loro rating vengono utilizzati da molti partecipanti ai mercati. Esse esercitano pertanto un influsso considerevole su chi intende effettuare investimenti e prendere decisioni in materia finanziaria con cognizione di causa. È quindi essenziale che i rating siano elaborati conformemente ai principi di integrità, trasparenza, responsabilità e buona *governance*, un obiettivo al quale l'attuale regolamento sulle agenzie di rating del credito apporta già un contributo notevole.

1.3 Il CESE ritiene che i mercati, da soli, non siano in grado di autoregolamentarsi, ed è quindi essenziale varare norme più rigorose possibili, accompagnandole con un'attuazione e un monitoraggio adeguati. Tuttavia, la proposta non fornisce indicazioni chiare sul modo in cui il regolamento dovrà essere applicato. Inoltre il CESE esprime forti dubbi che solo attraverso un inasprimento della regolamentazione si possano raggiungere i risultati sperati. Anzi, ciò contribuirebbe ancora di più a ridurre la responsabilità dei vari organismi di sorveglianza, che, al contrario, dovrebbero essere più coinvolti nella valutazione dei giudizi emessi dalle agenzie.

1.4 Il CESE è dell'avviso che il quadro europeo definito nel regolamento proposto debba essere sostenuto il più possibile dai negoziati a livello di G20, affinché anche sul territorio di

questi Stati vengano attuate regole simili per assicurare la coerenza a livello mondiale.

1.5 Per garantire una maggiore varietà dei rating, la proposta stabilisce una rotazione obbligatoria delle agenzie che li assegnano. Tuttavia il CESE dubita che l'introduzione di questa regola possa produrre veramente il risultato desiderato.

1.6 Secondo il CESE, uno dei problemi fondamentali è rappresentato dalla credibilità dei rating assegnati dalle agenzie di rating. La maggior parte di esse ha sede negli Stati Uniti, ed è esposta a molteplici conflitti di interesse. Per questo motivo il CESE chiede alla Commissione di creare un'agenzia di rating europea indipendente, che possa assegnare un rating al debito sovrano nel rispetto dell'interesse comune. Esiste poi un'ampia casistica dell'incapacità delle agenzie di rating di prevedere gli sviluppi futuri, e anche questo ne ha minato la credibilità. Infatti, malgrado chiari segnali provenienti dal mercato e dalle tendenze economiche, esse non hanno avuto la capacità o la volontà di individuare in tempo i rischi d'investimento e, in molti casi, non hanno adempiuto alla loro funzione essenziale.

1.7 Proprio a causa della loro incapacità di prevedere gli sviluppi futuri in modo adeguato e, soprattutto, per la natura almeno parzialmente «auto-avverante» dei rating, è necessario esaminare in modo più approfondito l'insufficiente trasparenza dei metodi che le agenzie di rating utilizzano per elaborare i rating.

1.8 Il CESE nutre seri dubbi riguardo all'indipendenza dei rating assegnati, specialmente a causa del meccanismo «*issuer pays*» («l'emittente paga»). Anzi, è convinto che essi non siano completamente indipendenti. È ovvio che l'emittente ha tutto l'interesse ad assicurarsi il livello di rating più alto, e ciò solleva dubbi in merito all'indipendenza del rating assegnato. Una valutazione dietro la quale si nasconde, spesso, una manovra speculativa, dettata quanto meno da un effetto annuncio.

1.9 È vitale che tutti i punti trattati nella proposta siano effettivamente approfonditi e che vengano adottate delle misure concrete in proposito, assicurandone l'effettivo rispetto a livello sia europeo che nazionale. Il CESE ritiene che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (AESFEM) debba essere dotata dei mezzi necessari per assicurare tale rispetto.

1.10 In tale contesto, il CESE approva le modifiche relative alla responsabilità civile delle agenzie di rating e invita la Commissione a migliorare l'effettiva protezione dei consumatori di prodotti finanziari, creando metodi efficaci di ricorso che consentano loro di esercitare i propri diritti e di accedere ai risarcimenti, ferme restando le sanzioni imposte all'agenzia dall'organo di vigilanza.

1.11 Il conflitto di interessi rimane un problema fondamentale, e la proposta contiene una serie di misure tese ad affrontarlo. Tuttavia, il CESE ribadisce che esse non sono sufficienti per raggiungere l'obiettivo desiderato. Ciò è dovuto al modello «issuer pays», specialmente nei casi di assegnazione di rating richiesti e di rating nazionali. I rating sul debito sovrano e le relative prospettive, se di segno negativo, procurano un beneficio agli acquirenti delle obbligazioni emesse, sotto forma di tassi di interesse e di premi di rischio più alti. In alcuni casi, se questi acquirenti fossero proprio gli emittenti che pagano le agenzie per assegnare un rating ai loro strumenti finanziari, ciò potrebbe creare dei conflitti di interesse.

1.12 Il CESE accoglie con favore non solo l'attenzione dedicata a una serie di problemi (trasparenza, conflitto di interessi, indipendenza e concorrenza) e lo sforzo teso a rendere più severo l'esame del *modus operandi* delle agenzie di rating in quanto operatori chiave dei mercati finanziari, ma anche la scelta di affrontare altre questioni importanti nel regolamento del 2011, soprattutto la creazione di un quadro europeo per il monitoraggio delle agenzie di rating ⁽¹⁾.

1.13 Il CESE ritiene tuttavia che la questione delle agenzie di valutazione non sia soltanto giuridica, bensì innanzitutto politica. Pertanto il modo migliore per proteggere il debito sovrano dalle conseguenze, spesso nefaste, dei giudizi delle agenzie, oltre ad adottare regole migliori e limitate, consiste nel:

- vietare loro di emettere giudizi sul debito sovrano;
- estendere il mandato della BCE, equiparandolo a quello di tutte le altre banche centrali del mondo, eliminando così il suo svantaggio attuale;
- migliorare la gestione attuale del debito sovrano dell'Eurozona (parere ECO/307 - CESE 474/2012).

2. Motivazione

2.1 L'attuale crisi, sempre più profonda, è legata alla precedente crisi bancaria, che è stata causata da gravi lacune nella

regolamentazione e vigilanza degli istituti finanziari e alla quale la Commissione europea ha reagito prontamente e in modo adeguato attraverso l'adozione del regolamento (CE) n. 1060/2009. La nuova crisi evidenzia la necessità di rendere ancora più efficaci tutta una serie di attività nel campo della regolamentazione e vigilanza degli istituti finanziari. Il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito stabilisce rigide regole di condotta per queste agenzie, con l'obiettivo fondamentale di attenuare possibili conflitti di interessi e garantire l'alta qualità e trasparenza dei rating e dei processi di rating.

2.2 Non bisogna dimenticare che le agenzie di rating non sono capaci di prevedere i reali sviluppi futuri, e ciò significa che esse hanno un impatto assolutamente dannoso sulle economie nazionali. L'elenco delle decisioni discutibili delle agenzie di rating è lungo, e quindi se ne riportano soltanto alcuni esempi:

- nel 1975 la città di New York ha ricevuto un rating molto favorevole alla vigilia dell'annuncio della bancarotta (cessazione dei pagamenti);
- qualche tempo dopo, Standard and Poor's ha assicurato agli investitori che la situazione economica di Orange County (California) era florida e ben gestita, malgrado il fatto che due miliardi di dollari USA fossero andati in fumo per via di speculazioni su strumenti derivati. L'agenzia di rating ha poi dovuto affrontare una serie di azioni legali ⁽²⁾;
- casi simili si sono verificati in rapporto al fondo comune speculativo («hedge fund») *Long Term Capital Management*, alla *Bank of Credit and Commerce International* (BCCI), al crollo di casse di risparmio statunitensi e alla bancarotta fraudolenta di Enron, Worldcom, Tyco, ecc. e, per ultimo, Lehman Brothers ⁽³⁾;
- prima della crisi finanziaria, le agenzie di rating hanno assegnato il rating AAA persino ai derivati sui crediti ipotecari più sospetti (*sub-prime*) e ciò ha convinto gli investitori - compresi i fondi pensione - ad acquistarne in grandi quantità ⁽⁴⁾;
- prima della crisi finanziaria del 2008, le agenzie di rating hanno unanimemente assegnato il livello di rating più alto a banche e fondi che detenevano i titoli più pericolosi concepiti dagli speculatori, come nel caso della compagnia di assicurazioni statunitense AIG ⁽⁵⁾;
- per citare un altro esempio, nel dicembre 2009 Standard and Poor's ha assegnato al debito greco il rating A, ossia lo stesso rating dell'Estonia, che all'epoca si stava preparando per entrare nell'area dell'euro ⁽⁶⁾.

⁽²⁾ Ibrahim Warde, «Ces puissantes officines qui notent les Etats», *Le Monde diplomatique*, febbraio 1997.

⁽³⁾ Marc Roche, *Le capitalisme hors la loi*, Éditions Albin Michel 2011, pag. 70.

⁽⁴⁾ Joseph E. Stiglitz, «Le triomphe de la cupidité», *Les liens qui libèrent*, 2010, pag. 166.

⁽⁵⁾ Hervé Kempf, *L'oligarchie ça suffit, vive la démocratie*, Éditions du Seuil, Parigi, 2011, pag. 72.

⁽⁶⁾ Ibidem.

⁽¹⁾ Cfr. il parere CESE sulle agenzie di rating, GU C 54 del 19.2.2011, pag. 37.

2.3 Adesso che l'intera Europa è alle prese con una crisi del debito e alcuni paesi si trovano sull'orlo della bancarotta, è estremamente importante che la Commissione compia tutto ciò che è in suo potere per favorire la ripresa dell'economia. La proposta in esame rappresenta uno strumento adatto a sostenere questo sforzo, ma deve essere più ambiziosa.

2.4 Essa è insufficiente nel suo approccio ai rating sul debito sovrano, ma è lo scopo stesso di questi rating ad essere discutibile, in quanto paesi con lo stesso livello di rating finiscono per pagare tassi d'interesse differenti. Da ciò deriva anche la questione – tuttora senza risposta – del valore politico di queste valutazioni di rating.

2.5 Nel documento di consultazione ⁽⁷⁾ che illustra i risultati di una consultazione pubblica tenutasi nel 2010, la Commissione europea ha presentato delle possibili piste per risolvere i problemi legati all'eccessiva dipendenza dai rating dei partecipanti al mercato e ha richiamato l'attenzione sulla necessità di introdurre una valutazione indipendente dei rischi di credito assunti dalle imprese di investimento, di sostenere una maggiore concorrenza nel mercato dei rating, di introdurre la responsabilità civile per le agenzie di rating e di prospettare delle opzioni per risolvere i potenziali conflitti di interesse derivanti dall'utilizzo del modello «issuer-pays» («l'emittente paga»).

2.6 Numerosi partecipanti alla consultazione pubblica organizzata dalla Commissione europea tra il 5 novembre 2010 e il 7 gennaio 2011 hanno espresso preoccupazione per la fiducia eccessiva concessa ai rating, talvolta in modo addirittura automatico, e hanno anche raccomandato di ridurre gradualmente i riferimenti ai rating nella legislazione. Al tempo stesso, questi partecipanti hanno sottolineato che trovare strumenti idonei con cui sostituire i rating rappresenterà un aspetto importante della ricerca di una soluzione adeguata.

2.7 Anche il Parlamento europeo, che ha adottato una risoluzione non legislativa sulle agenzie di rating del credito in data 8 giugno 2011 ⁽⁸⁾, ha sostenuto la necessità di migliorare il quadro normativo per queste agenzie e di adottare misure idonee per ridurre l'eccessivo affidamento sui rating.

2.8 Il Consiglio europeo del 23 ottobre 2011 ⁽⁹⁾ è giunto alla conclusione che il rafforzamento della regolamentazione finanziaria rimane una priorità fondamentale per l'UE e ha accolto con favore i notevoli risultati ottenuti dal 2008 con la riforma del quadro normativo e di vigilanza, ma ha chiesto di proseguire gli sforzi per individuare e affrontare le debolezze del sistema finanziario allo scopo di prevenire crisi future.

2.9 A livello internazionale, nell'ottobre 2010 il Consiglio per la stabilità finanziaria (FSB) ha pubblicato una serie di principi volti a ridurre l'importanza attribuita dalle autorità e dagli istituti finanziari ai rating emessi dalle agenzie di rating del credito ⁽¹⁰⁾. Approvati dal vertice del G20 tenutosi a Seul nel novembre 2010, questi principi chiedono di eliminare o sostituire i riferimenti a tali rating nella legislazione, laddove siano

disponibili standard alternativi idonei in materia di merito del credito, e di imporre agli investitori l'obbligo di effettuare valutazioni proprie al riguardo.

2.10 Per questi motivi era necessario modificare e completare il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito, in particolare al fine di ridurre i rischi potenziali associati all'eccessivo affidamento sui rating da parte dei partecipanti al mercato, all'alto grado di concentrazione nel mercato dei rating, all'introduzione della responsabilità civile per le agenzie di rating nei confronti degli investitori, ai conflitti di interesse connessi al modello «issuer-pays» e alla struttura azionaria delle agenzie di rating.

3. Sintesi delle modifiche al regolamento (CE) n. 1060/2009

3.1 *Estensione del campo di applicazione del regolamento al fine di considerare le prospettive di rating*

3.1.1 La proposta della Commissione estende il campo di applicazione delle norme sui rating per includere, ove appropriato, le prospettive di rating. L'importanza delle prospettive di rating per gli investitori e gli emittenti, così come il loro impatto sul mercato, sono paragonabili all'importanza e agli effetti dei rating: pertanto le agenzie di rating sono tenute, in particolare, a comunicare l'orizzonte temporale entro cui è atteso un cambiamento di rating.

3.2 *Modifiche relative all'uso dei rating del credito*

3.2.1 La proposta di regolamento sulle agenzie di rating comprende anche una disposizione che obbliga taluni istituti finanziari a realizzare una propria valutazione del rischio di credito, allo scopo di ridurre il ricorso eccessivo, o persino automatico, ai rating esterni per la valutazione del merito di credito degli attivi.

3.3 *Modifiche relative all'indipendenza delle agenzie di rating*

3.3.1 L'indipendenza delle agenzie di rating basata sull'attuale modello «issuer-pays» deve essere rafforzata in modo da accrescere il livello di credibilità dei rating.

3.3.2 Un modo per rafforzare l'indipendenza attraverso l'eliminazione dei conflitti di interesse è dato dalla regola secondo cui ogni azionista o membro di un'agenzia di rating che detenga una partecipazione di almeno il 5 % in quell'agenzia non può detenere una partecipazione del 5 % o più in un'altra agenzia di rating, a meno che le agenzie interessate non appartengano allo stesso gruppo.

3.3.3 Viene introdotta una regola di rotazione per le agenzie di rating incaricate dall'emittente di assegnare un rating all'emittente stesso o ai suoi strumenti di debito. Inoltre l'agenzia di rating uscente deve consegnare all'agenzia di rating entrante tutti i documenti che contengano informazioni pertinenti.

⁽⁷⁾ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/agencies/summary-responses-cra-consultation-20110704_en.pdf.

⁽⁸⁾ <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=INI/2010/2302>.

⁽⁹⁾ http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdta/en/ec/125496.pdf

⁽¹⁰⁾ http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101027.pdf.

3.3.4 Al tempo stesso, la regola sulla rotazione interna del personale viene adeguata in modo da impedire agli analisti di passare a un'altra agenzia di rating portando con sé il fascicolo di un cliente.

3.3.5 Un'agenzia di rating non dovrebbe assegnare rating qualora esistano conflitti di interesse generati dal coinvolgimento di persone che detengono più del 10 % del capitale o dei diritti di voto nell'agenzia di rating oppure ricoprono un'altra posizione importante.

3.3.6 Le persone che detengono più del 5 % del capitale o dei diritti di voto nell'agenzia di rating oppure ricoprono altre posizioni importanti non dovrebbero essere autorizzate a fornire servizi di consulenza all'entità valutata.

3.4 *Modifiche relative alla comunicazione di informazioni sulle metodologie delle agenzie di rating del credito, sui rating del credito e sulle prospettive di rating*

3.4.1 Vengono proposte delle procedure per elaborare nuove metodologie di rating o per modificare quelle esistenti; inoltre la consultazione delle parti interessate deve essere integrata nel processo. Nella sua qualità di autorità competente, l'Aesfem valuterà la conformità delle nuove metodologie proposte con i requisiti esistenti, e l'uso di queste metodologie sarà consentito soltanto dopo che esse saranno state approvate dall'Aesfem.

3.4.2 Qualora nelle metodologie venissero individuati degli errori, le agenzie di rating dovrebbero avere l'obbligo di eliminarli e di informarne l'Aesfem, le entità valutate e il pubblico in generale.

3.4.3 Per poter individuare eventuali errori nella valutazione di rating, l'emittente dovrà essere informato dei motivi principali alla base della valutazione con almeno una giornata lavorativa piena di anticipo rispetto alla pubblicazione del rating o della prospettiva di rating.

3.4.4 Le agenzie di rating dovrebbero divulgare informazioni su tutte le entità o gli strumenti di debito che sono loro sottoposti per un'analisi iniziale o per un rating preliminare. *Modifiche in*

3.5 *Modifiche in relazione ai rating sovrani*

3.5.1 Per migliorare la qualità dei rating sovrani, le regole relative a questi rating saranno rafforzate ed essi saranno valutati con una frequenza maggiore, ossia almeno una volta ogni sei mesi.

3.5.2 Per accrescere la trasparenza delle valutazioni e la loro comprensione da parte degli utenti, le agenzie di rating dovrebbero essere obbligate a pubblicare integralmente una relazione dettagliata al momento dell'assegnazione e della modifica di un rating sovrano.

3.5.3 Le agenzie di rating dovranno inoltre fornire dati disaggregati sul loro fatturato, compresi i dati sulle provvigioni generate da ciascuna classe di attivo. Queste informazioni dovrebbero consentire di valutare in quale misura le agenzie di rating utilizzano le loro risorse per assegnare rating sovrani.

3.6 *Modifiche relative alla comparabilità dei rating del credito e alle provvigioni per rating del credito*

3.6.1 Tutte le agenzie di rating saranno obbligate a comunicare i loro rating all'Aesfem, che pubblicherà i rating disponibili

per gli strumenti di debito sotto forma di un indice europeo di rating (EURIX).

3.6.2 L'Aesfem potrà sviluppare progetti di norme tecniche per la Commissione su una scala di rating armonizzata. Tutti i rating dovranno essere assegnati applicando gli standard della stessa scala: in questo modo ne sarà agevolata la comparazione da parte degli investitori.

3.6.3 Le provvigioni per l'assegnazione di rating non dovrebbero essere discriminatorie né basate su alcuna forma di condizionalità, ossia dovrebbero tener conto dei costi effettivi e di criteri di trasparenza dei prezzi ed essere indipendenti dal risultato della valutazione. Le agenzie di rating dovrebbero fornire un elenco annuale delle provvigioni applicate ai clienti per i vari servizi.

3.6.4 L'Aesfem dovrebbe inoltre svolgere delle attività di monitoraggio in rapporto alla concentrazione di mercato, ai rischi da essa derivanti e all'impatto sulla stabilità generale del settore finanziario.

3.7 *Modifiche relative alla responsabilità civile delle agenzie di rating nei confronti degli investitori*

3.7.1 Nelle nuove disposizioni la Commissione propone di introdurre la possibilità di intentare un'azione per danni causati da una violazione - intenzionale o dovuta a negligenza grave - degli obblighi derivanti dal regolamento sulle agenzie di rating, qualora tale violazione abbia influito su un rating sul quale l'investitore ha fatto affidamento.

3.8 *Altre modifiche*

3.8.1 Su certi punti connessi alle agenzie di rating, il regolamento viene esteso, ove necessario, per comprendere le agenzie di rating «certificate» stabilite in paesi terzi.

4. Osservazioni generali

4.1 La proposta della Commissione apporta delle modifiche appropriate all'attuale regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, in particolare in rapporto all'eccessivo affidamento sui rating da parte dei partecipanti al mercato, all'alto grado di concentrazione nel mercato dei rating, alla responsabilità civile delle agenzie di rating nei confronti degli investitori, ai conflitti di interesse connessi al modello «issuer-pays» e alla struttura azionaria delle agenzie di rating. Tuttavia il CESE rileva che il regolamento non è dettagliato in certi punti e che alcune parti appaiono vaghe. Confida che, ove possibile e auspicabile, la versione finale del regolamento sarà più specifica, più chiara e meno ambigua.

4.2 Il CESE nutre dubbi in merito alla reale affidabilità, in futuro, delle autovalutazioni di credito e al conseguente ricorso a tali autovalutazioni. Ciò è dovuto al fatto che - allo stato attuale delle cose - i rating che ispirano maggiore fiducia sono quelli stabiliti da agenzie con sede al di fuori dell'UE. Se gli istituti finanziari continuano a fare affidamento sui loro rating, il regolamento proposto è destinato al fallimento. Al tempo stesso, resta poco chiaro il modo in cui la Commissione intenda imporre la realizzazione di tali autovalutazioni.

4.3 Lo stesso vale per la regola di rotazione proposta: anche se la regola dovesse far nascere una nuova agenzia per contribuire alla varietà dei giudizi, si può ritenere che quest'agenzia sarà influenzata dai pareri delle agenzie già operanti, e quindi l'auspicata diversità di valutazioni non potrà realizzarsi.

4.4 Il CESE nutre dubbi molto seri in merito all'indipendenza dei rating assegnati, soprattutto a causa del meccanismo «issuer pays», anche nel caso dei rating nazionali, che influenzano i tassi di interesse che i paesi devono pagare agli istituti finanziari e ad altri compratori del loro debito. Il CESE propone pertanto che la Commissione inizi a esaminare i meccanismi dei mercati finanziari nel loro insieme e il rafforzamento della loro regolamentazione.

4.5 Il CESE è favorevole a esaminare in che modo i singoli analisti vengono remunerati e a slegare questa remunerazione dai risultati del rating. Tuttavia non è chiaro quali misure tangibili l'Aesfem intenda adottare per monitorare il rispetto di questa proposta. Il CESE chiede pertanto che questo aspetto venga studiato più dettagliatamente.

5. Osservazioni particolari

5.1 Il CESE reitera l'osservazione secondo cui occorre garantire il rispetto del quadro giuridico previsto, in particolare attraverso l'imposizione di sanzioni per i dirigenti e per i responsabili delle autorità europee e internazionali di vigilanza del mercato che non adempiono ai loro obblighi, visti i danni che tale inosservanza causa alle banche e al buon funzionamento del sistema finanziario, oltre che all'economia, alle imprese e ai cittadini.

5.2 Il CESE accoglie favorevolmente il potenziamento degli sforzi tesi a proteggere i consumatori di prodotti finanziari attraverso l'introduzione della responsabilità civile delle agenzie di rating, a proposito della quale il Parlamento europeo e il Consiglio hanno tenuto conto di un precedente parere del CESE⁽¹¹⁾. Il CESE ritiene tuttavia che questa parte della proposta debba essere sviluppata in modo più dettagliato e resa molto più chiara. Inoltre essa dovrebbe essere chiaramente legata alle sanzioni che l'AESFEM può imporre.

5.3 Il CESE nutre qualche dubbio in merito al tentativo del regolamento di generare una maggiore concorrenza nel mercato dei rating attraverso l'introduzione di una scala di rating armonizzata. Ciononostante, sostiene quest'iniziativa nella misura in cui essa contribuisce a una migliore comparabilità dei rating.

5.4 Secondo il CESE, per migliorare la qualità, la trasparenza, l'indipendenza, la pluralità dei giudizi e la concorrenza nell'assegnazione dei rating, la Commissione deve istituire un'agenzia di rating europea indipendente che assegni rating indipendenti al debito sovrano, per difendere in questo modo l'interesse comune.

5.5 Il CESE approva l'idea di limitare la proprietà delle agenzie di rating per far sì che siano considerate indipendenti, ma

preferirebbe che venissero fornite delle garanzie della loro assoluta indipendenza. Al tempo stesso, bisogna garantire che nessun investitore posseda - anche indirettamente - più di una certa percentuale del capitale azionario di un'agenzia di rating.

5.6 Il CESE teme che persino l'obbligo per i partecipanti ai mercati finanziari di elaborare i propri rating e di ridurre l'affidamento ai rating esterni non garantisca l'obiettività delle decisioni prese da tali partecipanti né una maggiore diversità dei giudizi. Al tempo stesso, il CESE nutre dei dubbi sul fatto che gli istituti finanziari più piccoli abbiano i mezzi necessari per creare unità di analisi in grado di elaborare questi rating.

5.7 Il CESE nutre qualche timore circa la possibilità di applicare la responsabilità civile alle agenzie di rating, in quanto in molte occasioni esse hanno assegnato rating errati senza doversi assumere - tranne che in pochissimi casi - la responsabilità per i loro errori. Pertanto il CESE non è convinto che il regolamento proposto riuscirà a cambiare questa situazione. Al tempo stesso, il CESE ritiene che sarebbe appropriato rafforzare, nel modo più coerente ed efficace possibile, la responsabilità civile degli istituti che utilizzano i rating per fornire taluni servizi, ad esempio, la responsabilità delle banche quando forniscono consulenza in materia di investimenti.

5.8 Secondo il CESE, bisogna concentrare l'attenzione sulla revisione del monitoraggio delle agenzie di rating: tale processo, infatti, attualmente non è abbastanza approfondito e dovrebbe essere reso il più possibile ampio, sistematico e coerente.

5.9 Il CESE ritiene che le regole proposte in merito al conflitto di interessi siano essenziali, ma giudica la proposta troppo vaga nei relativi punti. Queste regole devono essere stabilite in modo più dettagliato, specialmente per quanto concerne la definizione degli obblighi dei vari istituti che ne monitorano il rispetto.

5.10 Il CESE giunge alla stessa conclusione in merito agli aspetti tecnici e alle modalità concrete per definire l'indice europeo di rating (EURIX). A questo proposito, si domanda se tale indice possa realmente fornire delle informazioni supplementari.

5.11 La proposta fa riferimento ai rating nazionali, ma non offre una definizione precisa di che cosa si intenda per «nazionale». Ciò è importante perché la situazione finanziaria di un paese è anche influenzata dalle sue casse malattia e dai suoi fondi di assicurazione sociale, che sono connessi - in modo diretto o indiretto - al bilancio nazionale. I cittadini hanno il diritto di sapere se la copertura delle loro esigenze sanitarie o sociali rischia di essere compromessa.

5.12 I rating nazionali devono essere definiti con molta attenzione, in quanto essi influenzano molti aspetti del funzionamento degli Stati sui mercati finanziari. La Commissione deve pertanto prestare maggiore attenzione ai rating del debito sovrano e affrontare la questione in modo più dettagliato.

⁽¹¹⁾ Cfr. il parere CESE sulle agenzie di rating, GU C 54 del 19.2.2011, pag. 37.

5.13 Una delle principali questioni rimaste irrisolte è la scarsa indipendenza delle agenzie di rating, causata in particolare dall'uso del modello «issuer-pays». Tale modello tende a far sembrare i rating vantaggiosi per l'emittente, e non intesi a soddisfare le necessità dell'investitore. Il CESE ritiene che l'introduzione di una regola di rotazione non rappresenti una misura di regolamentazione sufficiente a limitare l'applicazione del modello per cui «l'emittente paga». Propone pertanto di prendere in considerazione qualche altro mezzo per limitare le opportunità degli emittenti di scegliere un'agenzia di rating in funzione dei loro scopi.

5.14 Il CESE ritiene che la regola di rotazione, così come figura nella proposta, non sia in grado di soddisfare le aspettative suscitate dalla sua introduzione, soprattutto per quanto riguarda la creazione di un numero sufficiente di nuove opportunità di mercato. A giudizio del CESE, pertanto, il regolamento dovrebbe fissare periodi più brevi nei quali l'emittente può ricorrere ai servizi della stessa agenzia di rating oppure periodi più lunghi nei quali non può farlo. Un'altra possibile soluzione è che le agenzie di rating siano scelte tramite sorteggio. Il CESE propone anche di sopprimere, nei relativi articoli della proposta, il termine «consecutivamente» dalla frase «in cui valuti consecutivamente oltre dieci strumenti di debito dell'emittente».

Bruxelles, 29 marzo 2012

Il presidente
del Comitato economico e sociale europeo
Staffan NILSSON

ALLEGATO

al PARERE del Comitato economico e sociale europeo

Il seguente testo del parere della sezione specializzata è stato respinto a vantaggio di un emendamento accolto dall'Assemblea, ma ha ottenuto più di un quarto dei voti espressi:

Punto 5.4

Secondo il CESE, per migliorare la qualità, la trasparenza, l'indipendenza, la pluralità dei giudizi e la concorrenza nell'assegnazione dei rating, la Commissione deve istituire un'agenzia di rating europea indipendente che assegni rating indipendenti pagati dall'emittente. Essa non dovrebbe però assegnare rating sovrani: in questo modo si eviterà qualsiasi accusa di conflitto di interessi.

Il testo del parere della sezione specializzata è stato respinto con 78 voti contrari, 55 voti favorevoli e 13 astensioni.
