

## XIV COMMISSIONE PERMANENTE

### (Politiche dell'Unione europea)

#### S O M M A R I O

##### AUDIZIONI INFORMALI:

- Audizione informale di rappresentanti della CISL, nell'ambito dell'esame del « Programma legislativo e di lavoro della Commissione europea per il 2010 e programma di 18 mesi del Consiglio dell'Unione europea, presentato dalle Presidenze spagnola, belga e ungherese » (COM(2010)135 def. – 17696/09) ..... 153
- Audizione informale di rappresentanti dell'UPI, nell'ambito dell'esame del « Programma legislativo e di lavoro della Commissione europea per il 2010 e programma di 18 mesi del Consiglio dell'Unione europea, presentato dalle Presidenze spagnola, belga e ungherese » (COM(2010)135 def. – 17696/09) ..... 153

##### ATTI DELL'UNIONE EUROPEA:

- Proposta di regolamento recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di *rating* del credito. COM(2010)289 def. (Ai fini della verifica della conformità al principio di sussidiarietà) (*Esame e rinvio*) ..... 153

##### AUDIZIONI INFORMALI

*Martedì 6 luglio 2010.*

**Audizione informale di rappresentanti della CISL, nell'ambito dell'esame del « Programma legislativo e di lavoro della Commissione europea per il 2010 e programma di 18 mesi del Consiglio dell'Unione europea, presentato dalle Presidenze spagnola, belga e ungherese » (COM(2010)135 def. – 17696/09).**

L'audizione informale è stata svolta dalle 13.40 alle 14.35.

**Audizione informale di rappresentanti dell'UPI, nell'ambito dell'esame del « Programma legislativo e di lavoro della Commissione europea per il 2010 e programma di 18 mesi del Consiglio dell'Unione europea, presentato dalle Presidenze spagnola, belga e ungherese » (COM(2010)135 def. – 17696/09).**

L'audizione informale è stata svolta dalle 14.40 alle 15.25.

##### ATTI DELL'UNIONE EUROPEA

*Martedì 6 luglio 2010. — Presidenza del presidente Mario PESCANTE.*

**La seduta comincia alle 15.25.**

**Proposta di regolamento recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di *rating* del credito.**

**COM(2010)289 def.**

(Ai fini della verifica della conformità al principio di sussidiarietà).

*(Esame e rinvio).*

La Commissione inizia l'esame del provvedimento in oggetto ai fini della verifica della conformità al principio di sussidiarietà.

Maurizio DEL TENNO (PdL), *relatore*, rileva che la proposta di regolamento sulle agenzie di *rating* del credito che operano

nell'UE, oggi all'esame della XIV Commissione, prospetta una serie di incisive modifiche al pur recente regolamento (CE) n. 1060/2009, al fine di promuovere tre obiettivi: garantire la certezza del diritto per le agenzie di *rating* e gli investitori, migliorando nel contempo la qualità e la trasparenza delle attività di *rating*; migliorare l'efficienza delle procedure di registrazione e vigilanza sulle agenzie di *rating*, riducendo l'onere a carico delle entità controllate, delle autorità di vigilanza e dei contribuenti europei; assicurare una vigilanza adeguata sulle attività paneuropee delle agenzie.

Le ragioni di una modifica a così breve distanza dall'entrata in vigore del regolamento n. 1060 risiedono nei numerosi profili di criticità che, secondo la Commissione, l'assetto da esso previsto, sebbene non ancora interamente operativo, avrebbe manifestato. Il sistema di vigilanza sulle agenzie di *rating* del credito stabilito dal regolamento (CE) n. 1060/2009 mira ad assicurare la convergenza e la cooperazione tra le autorità nazionali competenti mediante la costituzione di collegi delle autorità competenti degli Stati membri che provvedono alla registrazione delle agenzie di *rating* e alla vigilanza sulle stesse; il conferimento di poteri decisionali in via definitiva all'autorità competente dello Stato membro di origine dell'agenzia.

Secondo la Commissione, la molteplicità dei soggetti preposti alla vigilanza in seno ai collegi e, di conseguenza, la necessità per le agenzie di *rating* di interagire con diverse autorità competenti, comporterebbe un rischio di conflitti di competenza, che a sua volta può portare ad un livello di vigilanza insufficiente o eccessivo, nonché oneri elevati per le agenzie di *rating*. Inoltre il coordinamento richiesto intralchierebbe l'adozione tempestiva ed efficace di decisioni. Sempre ad avviso della Commissione, il regolamento n. 1060, pur prescrivendo una stretta cooperazione tra le autorità di vigilanza, riconosce in ultima istanza l'esercizio dei poteri di controllo e di applicazione della normativa ai singoli regolatori nazionali, che possono adottare decisioni divergenti e non uniformi. Infine,

sussisterebbe il rischio che le autorità competenti dello Stato in cui l'agenzia è registrata non destinino sufficienti risorse alla vigilanza in relazione ad attività dell'agenzia che incidono sui mercati finanziari al di fuori del proprio territorio di competenza.

Per superare questi elementi critici la proposta della Commissione modifica ed integra gran parte del citato regolamento n. 1060, ad eccezione dei requisiti che le agenzie devono soddisfare per essere registrate e svolgere la propria attività nonché delle condizioni in base alle quali i *rating* di credito emessi da agenzie con sede in paesi terzi possono essere utilizzati nell'UE.

In primo luogo, la proposta inserisce nuove disposizioni intese a rafforzare la concorrenza e la trasparenza sul mercato dei *rating*, mediante, in particolare:

l'obbligo per i relativi emittenti o i terzi collegati di disporre di un sito Internet protetto da password sul quale fornire alle agenzie di *rating* incaricate le informazioni necessarie per determinare o controllare il *rating* di credito di uno strumento finanziario strutturato;

l'obbligo per gli emittenti, al fine di evitare conflitti di interesse e di aumentare la trasparenza e la concorrenza tra le agenzie, di consentire l'accesso alle informazioni anche ad altre agenzie di *rating*, certificate o registrate, a condizione che possiedano i sistemi e la struttura organizzativa per assicurare la riservatezza dell'informazione e che utilizzino tali informazioni esclusivamente per l'emissione dei *rating*;

l'obbligo di fornire i *rating* su base annua per almeno il 10 per cento degli strumenti finanziari strutturati per i quali è stato richiesto l'accesso all'informazione al fine di garantire che tale richiesta non persegua altri scopi;

l'obbligo per le agenzie di *rating* registrate nell'UE di rendere disponibili su un sito protetto da *password* l'elenco degli strumenti finanziari strutturati sui quali stanno emettendo un *rating* di credito,

informazioni riguardanti la tipologia di strumento, l'emittente e la data di inizio del processo di *rating*. Le agenzie di *rating* sono inoltre tenute a consentire l'accesso tempestivo al sito protetto a tutte le altre agenzie registrate o certificate a condizione che queste ultime siano in grado di garantire la riservatezza delle informazioni richieste.

Un secondo gruppo di modifiche concerne la sostituzione dell'attuale sistema collegiale di vigilanza sulle agenzie di *rating* con un sistema di vigilanza centralizzato che riunisca in capo alla istituenda Autorità europea di vigilanza dei mercati e strumenti finanziari (ESMA) le funzioni in materia di registrazione e vigilanza ordinaria delle agenzie che operano nell'UE nonché in materia di *rating* emessi da agenzie con sede in paesi terzi che operano nell'UE dietro certificazione o avallo.

Nelle intenzioni della Commissione, tale modifica, oltre a garantire una vigilanza più efficace ed effettiva sulle agenzie di *rating* che spesso svolgono la propria attività in giurisdizioni diverse, migliorerebbe e semplificherebbe la procedura di registrazione eliminando le consultazioni tra le varie autorità che fanno parte dei collegi. All'ESMA sono conseguentemente attribuiti rilevanti poteri di vigilanza e di regolamentazione: il potere di imporre l'obbligo alle agenzie di *rating*, alle persone che partecipano alle attività di *rating*, alle entità valutate e ai terzi collegati, ai terzi a cui le agenzie di *rating* hanno esternalizzato determinate funzioni o attività e ad altre persone diversamente collegate o connesse con tali agenzie o con le attività di *rating*, di fornire tutte le informazioni necessarie all'espletamento dei compiti della stessa autorità; il potere di svolgere indagini sui soggetti sopraindicati, se necessario con l'assistenza di funzionari dello Stato membro interessato, esaminando tutto il materiale rilevante ai fini dell'indagine (scritture, registri, dati, traffico telefonico, e così via), nonché chiedendo chiarimenti e ascoltando i soggetti interessati; il potere, delegabile alle autorità competenti dello Stato interes-

sato, di svolgere ispezioni presso la sede dei medesimi soggetti, anche senza preavviso alle autorità nazionali. Nel caso in cui i destinatari dell'ispezione si oppongano allo svolgimento dell'ispezione, lo Stato interessato dovrà adoperarsi allo scopo, se necessario anche ricorrendo alla forza pubblica. L'autorità giudiziaria nazionale potrà verificare la proporzionalità delle misure adottate dall'ESMA e chiedere a quest'ultima informazioni dettagliate in relazione alle sospette violazioni del regolamento proposto, alle ispezioni in loco e al coinvolgimento delle persone sospettate. Non avrà tuttavia il potere di esaminare la legittimità delle decisioni adottate dall'ESMA che spetta solo alla Corte di giustizia.

Anche alle autorità nazionali competenti viene attribuito il potere di vigilare e assicurare l'applicazione del regolamento direttamente, in collaborazione con altre autorità o l'ESMA, o ancora rivolgendosi alle autorità giudiziarie competenti.

Nel caso in cui un'agenzia di *rating* commetta una delle violazioni indicate nel nuovo allegato III (violazioni connesse ai conflitti di interesse e ai requisiti organizzativi o operativi, nonché violazioni relative agli ostacoli alle attività di vigilanza e alle disposizioni in materia di informativa), l'ESMA potrà: revocare la registrazione; vietare temporaneamente all'agenzia di emettere *rating* efficaci in tutta l'UE fino a quando non sarà cessata la violazione; sospendere l'uso a fini regolamentari di *rating* emessi dall'agenzia responsabile della violazione con effetto in tutta l'UE finché non si sarà posto fine alla violazione in questione; chiedere all'emittente di prodotti finanziari strutturati di consentire l'accesso al proprio sito alle agenzie di *rating* che ne facciano richiesta. Nel caso in cui, in base al principio di proporzionalità, non sia giustificabile l'adozione di misure di vigilanza più severe o di sanzioni, l'ESMA potrà richiedere alle agenzie di *rating* di porre fine alla violazione constatata o di emanare una comunicazione pubblica. L'ESMA potrà altresì

riferire i fatti alle autorità nazionali competenti ai fini della promozione dell'azione penale.

In ogni caso, prima di adottare le decisioni sopra richiamate, l'ESMA dovrà dare ai soggetti interessati l'opportunità di essere sentiti sulle questioni oggetto dei suoi rilievi, salvo nel caso in cui sia necessaria un'azione urgente per evitare un danno significativo al sistema finanziario. In quest'ultimo caso l'ESMA potrà adottare decisioni temporanee, dando quanto prima ai soggetti interessati la possibilità di esprimere le proprie osservazioni.

Particolarmente rigorosa è anche la disciplina delle sanzioni, che possono essere comminate dalla Commissione su richiesta dell'ESMA, al fine di obbligare un'agenzia di *rating* a porre fine ad una delle violazioni di cui al citato allegato III. In particolare, la Commissione potrà imporre sanzioni di natura amministrativa dissuasive e proporzionate alla natura, alla durata, alla gravità dell'infrazione nonché alla capacità economica dell'agenzia e, in ogni caso, non superiori al 20 per cento del reddito o del fatturato anno realizzato dall'agenzia nell'esercizio sociale precedente. Nel caso in cui l'agenzia in virtù della violazione abbia ottenuto un beneficio finanziario quantificabile, l'importo dell'ammenda dovrà essere per lo meno pari a tale beneficio. Inoltre, la Commissione avrà il potere di applicare, su richiesta dell'ESMA, una penalità di mora di natura amministrativa al fine di obbligare i soggetti interessati a porre fine ad un'infrazione, fornire informazioni e dati esatti e completi, sottoporsi ad indagine o ad ispezioni in loco. L'importo delle penalità di mora, che sarà imposta per ogni giorno di ritardo, non potrà superare il 5 per cento del fatturato medio giornaliero dell'esercizio sociale precedente. Le decisioni della Commissione potranno essere basate solo sui rilievi ai quali le parti hanno avuto la possibilità di rispondere. La proposta riconosce alla Corte di giustizia il potere di annullare, ridurre o aumentare le penalità o le multe comminate dalla Commissione.

Rileva quindi che la proposta presenta aspetti di particolare interesse e delicatezza sia ai fini della valutazione della sua conformità con il principio di sussidiarietà, sia per quanto riguarda il merito.

Quanto all'esame dei profili di sussidiarietà, appare propedeutica la valutazione della correttezza della base giuridica della proposta, costituita dall'articolo 114 del Trattato sul funzionamento dell'UE secondo il quale il Parlamento europeo ed il Consiglio, deliberando secondo la procedura legislativa ordinaria e previa consultazione del Comitato economico e sociale, adottano le misure relative al ravvicinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative degli Stati membri che hanno per oggetto l'instaurazione ed il funzionamento del mercato interno. Essendo le misure indicate nella proposta intese ad un miglior funzionamento del mercato dei servizi finanziari e non essendo individuabili disposizioni del Trattato più specifiche che consentano intervento a tale scopo, la base giuridica appare pienamente adeguata.

Per quanto attiene specificamente alla valutazione di sussidiarietà, la Commissione osserva, nella relazione illustrativa, che le misure proposte sono conformi al principio di sussidiarietà considerato che la realizzazione di un quadro di vigilanza efficace ed effettivo sulle agenzie di *rating* del credito, mediante la costituzione di un'autorità a livello europeo, non può essere assicurata in maniera adeguata dagli Stati membri. Inoltre, ad avviso della Commissione le lacune e le criticità evidenziate nelle funzioni di vigilanza sulle agenzie di *rating* derivano da norme adottate a livello UE e devono, pertanto, essere risolte mediante una modifica delle stesse, tenendo conto anche della struttura e dell'impatto paneuropeo delle attività di *rating* da controllare.

Per giustificare la necessità e l'urgenza dell'intervento, la relazione illustrativa della proposta ricorda che il considerando 51 dello stesso regolamento n. 1060 riconosce che il sistema di vigilanza da esso stabilito non è una soluzione a lungo termine, invitando la Commissione a pre-

sentare, entro il 1° luglio 2010, proposte per valutare, anche alla luce della crisi finanziaria e degli altri sviluppi del settore, l'opportunità di una vigilanza più consolidata sulle agenzie di *rating*. Ad avviso della Commissione, le novità prospettate nel nuovo quadro sulla vigilanza finanziaria a livello UE, proposto nel settembre 2009, pongono i presupposti per procedere ad una revisione dell'attività di vigilanza sulle agenzie di *rating*, attribuendola in maniera centralizzata all'ESMA, la nuova Autorità europea di vigilanza sugli strumenti finanziari e i mercati.

Con riguardo alle argomentazioni della Commissione si può concordare sul fatto che l'attribuzione di poteri di regolamentazione e vigilanza ad un'autorità europea in merito ad operatori ed attività – quali quelle di *rating* e correlate – presenta un evidente valore aggiunto rispetto alla disciplina attuale.

Il *rating* presenta in effetti carattere eminentemente trasfrontaliero e richiede, pertanto, non solo regole comuni di esercizio a livello europeo ma anche l'attribuzione di poteri di regolamentazione e vigilanza ad un'autorità comune. Ciò in coerenza con la più generale posizione assunta dalla Camera in merito alla vigilanza finanziaria europea, quale emerge dal documento finale approvato dalla VI Commissione Finanze nel settembre 2009 e dal parere della XIV Commissione Politiche UE del luglio 2009.

La costituzione di autorità di vigilanza europee dotate di poteri effettivi costituisce infatti – a fronte della natura tipicamente transazionale di prodotti ed operatori finanziari – uno strumento necessario per assicurare non soltanto l'effettività della regolamentazione e della vigilanza ma anche per garantire la certezza del diritto e la semplificazione degli oneri per gli operatori e per le stesse autorità nazionali. Le procedure di cooperazione e convergenza sinora utilizzate – tra cui la costituzione di collegi di autorità di vigilanza, prevista dallo stesso regolamento 1060 – si sono rivelate inefficienti, in quanto farraginose, lente e basate sulla « buona volontà » delle singole autorità

nazionali, spesso pregiudicata dall'insufficienza di poteri e risorse previste dagli ordinamenti nazionali.

In linea di principio, pertanto, la proposta appare nel suo complesso conforme al principio di sussidiarietà.

Avendo tuttavia a disposizione un congruo periodo di tempo – dovendo l'esame di sussidiarietà esaurirsi entro il 16 settembre – potrebbe essere opportuno valutare più in dettaglio la piena conformità con il principio di sussidiarietà delle disposizioni relative, in particolare, ai poteri sanzionatori dell'ESMA e della Commissione europea. In sostanza, l'esame ai fini dei profili di sussidiarietà potrebbe procedere unitamente a quello del merito nelle prossime settimane, anche mediante le opportune attività conoscitive.

Per quanto al merito della proposta, appare opportuno verificare anzitutto l'adeguatezza delle misure proposte – sia in termini di trasparenza sia di poteri dell'ESMA – rispetto alle problematiche emerse recentemente in relazione alle attività di *rating*. Si riferisce in particolare alle attività di valutazione dei titoli di debito pubblico e di ponderazione del « rischio Paese » ad essi connesso che tanta parte hanno avuto nella crisi greca e nelle manovre speculative nei confronti di altri membri dell'Area euro.

In secondo luogo, sarebbe necessario valutare – anche sotto il profilo del rispetto del principio di proporzionalità – l'impatto della proposta sugli operatori finanziari italiani e sulle autorità di vigilanza italiane, segnatamente la CONSOB. Ciò sia con riferimento agli obblighi di trasparenza ed informazione sia soprattutto alle disposizioni relative ai poteri di vigilanza e di regolamentazione.

Si tratta di valutazioni complesse che richiedono audizioni dei soggetti interessati, a partire dalla CONSOB, che potrebbero essere svolte congiuntamente con la Commissione Finanze.

Mario PESCANTE, *presidente*, nessuno chiedendo di intervenire, rinvia il seguito dell'esame ad altra seduta.

**La seduta termina alle 15.30.**