

Circolare 2012/1

Agenzie di rating del credito

Riconoscimento degli istituti di valutazione del merito creditizio (agenzie di rating del credito)

Riferimento:	Circ. FINMA 12/1 «Agenzie di rating del credito»
Data:	29 giugno 2011
Entrata in vigore:	1° gennaio 2012
Ultima modifica:	29 giugno 2011
Concordanza:	sostituisce la Circ. FINMA 08/26 «Agenzie di rating» del 20 novembre 2008
Basi legali:	LFINMA art. 7 cpv. 1 lett. b OFoP art. 52 OS art. 41 e segg. e art. 79 OICol art. 76 Oem-FINMA art. 5 e segg.

Destinatari																					
LBCR			LSA			LBVM		LICol					LRD		Altri						
Banche	Gruppi e congl. finanziari	Altri intermediari	Assicuratori	Gruppi e congl. assicurativi	Intermediari assicurativi	Borse e operatori	Commercianti di val. mobiliari	Direzioni di fondi	SICAV	Società in accomanda per ICC	SICAF	Banche depositarie	Gestori patrimoniali di ICC	Distributori	Rappresentanti di ICC esteri	Altri intermediari	OAD	IFDS	Assoggettati OAD	Società di audit	Agenzie di rating
X	X		X	X			X	X	X	X	X	X	X							X	X

I. Scopo	nm.	1–2
II. Campo di applicazione	nm.	3–4
III. Principi generali	nm.	5–8
IV. Utilizzo di rating a fini prudenziali	nm.	9–17
V. Riconoscimento delle agenzie di rating	nm.	18–63
A. Segmenti di mercato	nm.	18–23
B. Requisiti	nm.	24–50
a) Oggettività	nm.	26–31
b) Indipendenza	nm.	32–37
c) Accesso alle informazioni e trasparenza	nm.	38–41
d) Pubblicità	nm.	42–47
e) Risorse	nm.	48
f) Credibilità	nm.	49–50
C. Procedura	nm.	51–61
a) Riconoscimento delle agenzie di rating con sede in Svizzera	nm.	51–57
b) Riconoscimento delle agenzie di rating con sede all'estero	nm.	58–61
D. Classificazione dei rating a fini prudenziali	nm.	62–63
VI. Ottemperanza ai requisiti per il riconoscimento	nm.	64–68
VII. Entrata in vigore e disposizioni transitorie	nm.	69–71
A. Entrata in vigore	nm.	69–70
B. Disposizioni transitorie	nm.	71

I. Scopo

La presente circolare disciplina il riconoscimento degli istituti di valutazione del merito creditizio (agenzie di rating del credito, di seguito «agenzie di rating»), la cui valutazione (rating del credito, di seguito «rating») viene utilizzata dai soggetti sottoposti alla vigilanza della FINMA nell'ambito della regolamentazione del mercato finanziario. 1

Le disposizioni fissate nella presente circolare per il riconoscimento delle agenzie di rating devono contribuire a garantire i presupposti per uno standard minimo della qualità dei rating in funzione del loro utilizzo a fini prudenziali conformemente al capitolo IV. 2

II. Campo di applicazione

La presente circolare è destinata a tutti gli assoggettati che si avvalgono di rating conformemente al capitolo IV. 3

L'utilizzo di rating a fini diversi da quelli prudenziali, per esempio a scopo informativo o di supporto nella gestione del rischio degli assoggettati, è consentito senza restrizioni, indipendentemente dal fatto che l'agenzia di rating che li ha emessi sia riconosciuta dalla FINMA o meno, e non costituisce l'oggetto della presente circolare. 4

III. Principi generali

Gli assoggettati alla FINMA possono utilizzare a fini prudenziali solo i rating delle agenzie debitamente riconosciute dalla FINMA stessa. 5

Nell'utilizzo dei rating a fini prudenziali gli assoggettati devono adottare un atteggiamento critico e limitare la loro dipendenza da tali rating attraverso opportune misure. 6

A prescindere dall'utilizzo di rating, gli assoggettati devono rilevare in modo adeguato i loro rischi (rischi di credito, investimento, mercato, ecc.) nonché valutarli, limitarli e monitorarli in modo autonomo. 7

La FINMA non svolge alcuna attività di vigilanza permanente sulle agenzie di rating. Pertanto non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la correttezza e l'affidabilità dei rating espressi dalle agenzie riconosciute. 8

IV. Utilizzo di rating a fini prudenziali

Gli assoggettati alla FINMA possono utilizzare i rating emessi dalle agenzie riconosciute a tale scopo per i fini prudenziali descritti qui di seguito. 9

Banche e commercianti di valori mobiliari:	10
• calcolo dei fondi propri necessari per rischi di credito, rischi di mercato e ripartizione dei rischi ai sensi dell'Ordinanza sui fondi propri (OFoP; RS 952.03).	11
Imprese di assicurazione:	12
• calcolo del capitale secondo il Test svizzero di solvibilità (<i>Swiss Solvency Test</i>);	13
• calcolo del patrimonio vincolato.	14
Investimenti collettivi di capitale:	15
• osservanza delle disposizioni sulle tecniche di investimento e sui derivati ai sensi dell'Ordinanza FINMA sugli investimenti collettivi (OICoI-FINMA; RS 951.312).	16
Per le disposizioni relative all'utilizzo di rating a fini prudenziali secondo i nm. 9-16 si rimanda alle ordinanze determinanti del Consiglio federale e della FINMA così come alle circolari pertinenti di quest'ultima. L'elemento principale della presente circolare sono i principi del riconoscimento delle agenzie di rating (capitoli V e VI).	17

V. Riconoscimento delle agenzie di rating

A. Segmenti di mercato

La FINMA riconosce un'agenzia di rating per l'assegnazione di rating nei seguenti segmenti di mercato, considerati singolarmente o nel loro insieme:

- *public finance* e relativi strumenti di credito; 19
- *commercial entities*, incluse banche e assicurazioni e relativi strumenti di credito; 20
- *structured finance*, incluse cartolarizzazioni e derivati. 21

La FINMA può riconoscere un'agenzia di rating per l'assegnazione di rating relativi ad altri segmenti di mercato. 22

La FINMA può riconoscere un'agenzia di rating se sono soddisfatti i requisiti della presente circolare (nm. 24 e segg.) e di altre prescrizioni. 23

B. Requisiti

Il riconoscimento delle agenzie di rating si basa sulle direttive dell'ultima versione del «Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies» della IOSCO (di seguito «Codice IOSCO»), che devono essere rispettate in modo permanente dalle agenzie di rating riconosciute. 24

La FINMA può subordinare il riconoscimento di un'agenzia di rating a condizioni e obblighi oppure può concedere quest'ultimo per un periodo limitato. 25

a) **Oggettività**

Il metodo di assegnazione dei rating deve garantire che la determinazione di questi ultimi sia fondata su criteri oggettivi. 26

Il metodo utilizzato per l'assegnazione dei rating deve essere rigoroso, sistematico e soggetto a una procedura di convalida basata su valori empirici ricavati da sequenze storiche. I rating devono inoltre essere sottoposti periodicamente a un esame e tenere conto delle variazioni della situazione aziendale e finanziaria nonché del contesto del mercato di riferimento. 27

Prima del riconoscimento da parte della FINMA, il metodo di valutazione deve essere stato applicato per almeno tre anni e comprovato secondo i criteri qualitativi della FINMA (p. es. tramite test retrospettivi, *backtesting*). In casi eccezionali giustificati, la FINMA può ridurre tale comprova ad un minimo di un anno. 28

Il metodo di assegnazione dei rating deve presentare elementi qualitativi e quantitativi. 29

L'agenzia di rating deve disporre di procedure documentate che garantiscano che i rating si basano sull'analisi accurata di tutte le informazioni note e pertinenti per il metodo seguito. 30

L'agenzia di rating deve disporre di un codice di condotta che corrisponda, di principio, alle direttive dell'ultima versione del Codice IOSCO. Il codice di condotta dell'agenzia di rating deve essere liberamente accessibile al pubblico. Se la procedura dell'agenzia di rating si discosta da singole direttive del Codice IOSCO, le divergenze devono essere notificate e motivate. 31

b) **Indipendenza**

L'agenzia di rating e il suo metodo di assegnazione dei rating devono essere indipendenti e esenti da qualsiasi pressione politica o economica che potrebbe influenzarne la valutazione. In particolare, l'agenzia di rating deve garantire l'assenza di relazioni economiche (in particolare tramite partecipazioni finanziarie e prestiti) che potrebbero far sorgere un conflitto di interesse per sé stessa, i suoi collaboratori e analisti così come per le parti a essi correlate. 32

L'agenzia di rating non deve avere legami né con gli enti di diritto pubblico, le imprese o gli emittenti di prodotti del segmento di mercato *structured finance* ai quali attribuisce un rating (rating dell'emittente o rating dell'emissione), né con gli assoggettati alla FINMA che utilizzano i suoi rating. Un legame di questa natura è inammissibile anche per i collaboratori e analisti così come per le persone a essi correlate e si configura non soltanto in caso di rapporti di partecipazione, ma anche qualora l'agenzia di rating o il singolo rating possano essere influenzati in modo sostanziale o vi siano supposizioni in questo senso. 33

L'agenzia di rating deve individuare eventuali conflitti di interesse ed evitarli oppure, se ciò non fosse possibile entro un congruo termine, comunicarli pubblicamente.	34
L'agenzia di rating deve disporre di un controllo interno indipendente e appropriato. Oltre ai rating, devono essere periodicamente esaminati anche il metodo di assegnazione e i modelli applicati.	35
L'agenzia di rating deve disporre di una funzione di <i>compliance</i> che controlli la conformità delle direttive e delle procedure interne alle norme regolamentari.	36
L'agenzia di rating deve garantire a livello organizzativo un'adeguata separazione delle funzioni, efficace in ogni momento, fra attività operativa di rating e attività di consulenza.	37
c) Accesso alle informazioni e trasparenza	
L'agenzia di rating deve rendere pubblici i singoli rating, i fattori rilevanti alla base di tali valutazioni, indicando se l'emittente è stato coinvolto nel processo di assegnazione del rating, così come le direttive su cui si fonda tale processo. Essa deve specificare se il rating non è stato sollecitato dall'emittente (<i>unsolicited rating</i>) e comunicare direttive e procedure applicate in questo caso.	38
L'agenzia di rating il cui modello aziendale prevede la retribuzione dei servizi sulla base di un abbonamento (<i>investor paid</i>) può accordare l'accesso ai rating e alle informazioni di cui al nm. 38 solo agli abbonati a condizioni simili.	39
L'agenzia di rating deve altresì rendere pubbliche le procedure, metodologie e ipotesi che hanno portato alla formulazione del rating. L'accesso a tali informazioni deve essere accordato a condizioni simili a tutte le parti interessate.	40
Sono esclusi da tale regola (nm. 38 e 40) i rating non pubblici che vengono comunicati solo all'emittente.	41
d) Pubblicità	
L'agenzia di rating deve rendere pubbliche le seguenti informazioni:	42
• codice di condotta;	43
• principi degli accordi di remunerazione stipulati con il debitore o l'emittente sottoposti a valutazione;	44
• metodo di assegnazione del rating e definizione di <i>default</i> (insolvenza), orizzonte temporale dei rating e significato di ogni classe di rating;	45
• tassi di <i>default</i> effettivamente riscontrati in ogni classe di rating;	46
• quote di migrazione per ogni classe di rating (matrici di migrazione).	47

e) Risorse

L'agenzia di rating deve disporre delle risorse necessarie (finanze, personale, infrastruttura, ecc.) per poter formulare rating di elevata qualità. Nel caso in cui il committente collabori alla formulazione dei rating (*solicited rating*), le risorse dell'agenzia di rating devono consentire contatti stretti con gli organi dirigenti del debitore o dell'emittente degli strumenti di credito sottoposti a valutazione. 48

f) Credibilità

L'agenzia di rating e i suoi rating devono essere credibili. 49

La credibilità è data dall'osservanza permanente dei criteri stabiliti nella presente circolare. Una prova di credibilità è costituita inoltre dall'utilizzo da parte di soggetti terzi indipendenti (investitori, partner commerciali, ecc.) dei rating dell'agenzia. Per garantire la credibilità, l'agenzia di rating deve disporre di procedure interne atte a evitare l'uso abusivo di informazioni confidenziali. 50

C. Procedura

a) Riconoscimento delle agenzie di rating con sede in Svizzera

La FINMA decide in merito al riconoscimento di un'agenzia di rating su istanza di quest'ultima. Nella sua domanda alla FINMA l'agenzia di rating indica: 51

- per quale o quali segmenti di mercato viene richiesto il riconoscimento; 52
- in che modo essa soddisfa i requisiti per il riconoscimento; 53
- in quale misura essa ottempera alle direttive dell'ultima versione del Codice IOSCO. 54

Nell'ambito della valutazione della richiesta la FINMA tiene conto del riconoscimento di un'agenzia di rating da parte di un'autorità di vigilanza estera. 55

La FINMA pubblica un elenco delle agenzie di rating riconosciute indicando i segmenti di mercato per i quali hanno ottenuto il riconoscimento. 56

I costi della procedura di riconoscimento sono a carico dell'agenzia di rating, conformemente all'Ordinanza sugli emolumenti e sulle tasse della FINMA (Oem-FINMA; RS 956.122). 57

b) Riconoscimento delle agenzie di rating con sede all'estero

Per le agenzie di rating con sede all'estero valgono di principio gli stessi requisiti applicati alle agenzie di rating con sede in Svizzera. 58

Se un'agenzia di rating con sede all'estero è sottoposta a una regolamentazione di principio sufficiente nello Stato in cui ha sede e viene costantemente sorvegliata 59

dall'autorità di vigilanza estera competente, la FINMA può optare per una procedura di riconoscimento semplificata oppure astenersi dal richiedere la prova dell'ottemperanza ai requisiti per il riconoscimento (nm. 24 e segg.).

Si ritiene che le agenzie di rating siano sottoposte a una regolamentazione e a una sorveglianza statale di principio sufficienti nelle seguenti giurisdizioni: 60

- Australia 61
- Stati UE
- Giappone
- Stati Uniti d'America

D. Classificazione dei rating a fini prudenziali

La FINMA pubblica delle tabelle che presentano la classificazione a fini prudenziali delle classi di rating delle agenzie riconosciute. 62

La FINMA pubblica delle tabelle di concordanza (*mapping*) tra le classi di rating e le ponderazioni del rischio secondo gli standard minimi di Basilea. 63

VI. Ottemperanza ai requisiti per il riconoscimento

Le agenzie di rating riconosciute dalla FINMA non sono sottoposte a una vigilanza permanente. La FINMA non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la correttezza e l'affidabilità dei rating e delle attività delle agenzie da essa riconosciute. 64

La FINMA ha la facoltà di verificare in qualsiasi momento l'ottemperanza ai requisiti per il riconoscimento da parte delle agenzie riconosciute. 65

A tale scopo ha diritto, ogniqualvolta lo ritenga opportuno, di chiedere chiarimenti a un'agenzia di rating o di esigere informazioni e documenti. 66

Nel caso di agenzie di rating sottoposte a un'autorità di vigilanza estera la FINMA può, ai fini della valutazione dell'ottemperanza ai requisiti per il riconoscimento, tenere conto degli accertamenti dell'autorità estera competente o delle misure da quest'ultima prese nei confronti delle agenzie di rating. 67

Qualora da una verifica emergano lacune nel rispetto di tali requisiti, la FINMA può adottare provvedimenti tesi a sanare la situazione oppure revocare temporaneamente o definitivamente il riconoscimento. Se la FINMA revoca il riconoscimento a un'agenzia, i rating di quest'ultima non possono più essere utilizzati dagli assoggettati a fini prudenziali. I costi della procedura che si conclude con la revoca del riconoscimento sono a carico dell'agenzia di rating, conformemente all'Oem-FINMA. 68

VII. Entrata in vigore e disposizioni transitorie

A. Entrata in vigore

La presente circolare entra in vigore il 1° gennaio 2012. I riconoscimenti concessi prima di tale data dalla FINMA e dalle autorità che l'hanno preceduta rimangono validi. Le agenzie di rating che sono state riconosciute prima del 1° gennaio 2012 dalla FINMA e dalle autorità che l'hanno preceduta sono tenute a rispettare in modo permanente le disposizioni della presente circolare. 69

Con l'entrata in vigore della presente circolare viene abrogata la Circolare FINMA 2008/26 «Agenzie di rating». Costituiscono un'eccezione le norme sulle agenzie di credito all'esportazione (nm. 46 e seg. della Circ. FINMA 08/26) che restano valide per i fini indicati ai nm. 11 e 13 fino all'entrata in vigore delle ordinanze e delle circolari per l'attuazione delle disposizioni di Basilea III (prevista per il 1° gennaio 2013). 70

B. Disposizioni transitorie

Per quanto riguarda l'utilizzo di rating per la determinazione del patrimonio vincolato (nm. 14) le disposizioni della presente circolare, in deroga al nm. 69, entreranno in vigore il 1° gennaio 2015. Entro tale termine le agenzie di rating che non sono riconosciute dalla FINMA e i cui rating vengono utilizzati dalle imprese di assicurazione a fini prudenziali dovranno presentare una richiesta di riconoscimento alla FINMA. Fino ad allora le imprese di assicurazione potranno continuare a utilizzare i rating delle agenzie riconosciute fino a tale data secondo la Circ. FINMA 2008/18 «Direttive di investimento – assicuratori». 71