

ES

ES

ES



COMISIÓN DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Bruselas, 12.11.2008
COM(2008) 704 final

2008/0217 (COD)

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre las agencias de calificación crediticia

{SEC(2008) 2745}
{SEC(2008) 2746}

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

1. CONTEXTO DE LA PROPUESTA

1.1. Contexto general, motivación y objetivos de la propuesta

Las agencias de calificación crediticia ofrecen dictámenes independientes acerca de la probabilidad de incumplimiento o de las pérdidas que cabe esperar de empresas, de Estados y de una amplia gama de instrumentos financieros. Los inversores, los prestatarios, los emisores y los Estados utilizan esas «calificaciones crediticias», las cuales desempeñan así un papel importante en los mercados financieros.

En 2006, la Comisión expuso su planteamiento de cara a la regulación de las agencias de calificación crediticia¹ y declaró que seguiría muy atentamente la evolución en este terreno. Las agencias de calificación crediticia que operan en la UE se rigen fundamentalmente por el Código de Conducta de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV)², cuyo cumplimiento es voluntario, y están sujetas a una evaluación anual del Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV)³. La Comisión señaló que estudiaría nuevas propuestas en el supuesto de que la observancia de las normas vigentes de la UE o del Código de la OICV fuera claramente insatisfactoria o de que surgieran otras circunstancias, como, por ejemplo, serias deficiencias del mercado.

Es un hecho comúnmente admitido que las agencias de calificación crediticia han contribuido de forma significativa a las recientes turbulencias del mercado al subestimar el riesgo de crédito de los productos de crédito estructurado. La gran mayoría de los productos basados en hipotecas de alto riesgo recibieron las más altas calificaciones, subestimándose así claramente los importantes riesgos inherentes a tales instrumentos. Por otra parte, cuando las condiciones del mercado se deterioraron, las agencias no adaptaron con prontitud las calificaciones.

La actual crisis ha puesto de manifiesto deficiencias en los métodos y modelos utilizados por las agencias de calificación crediticia. Ello podría quizá explicarse por el hecho de que las agencias de calificación crediticia operan en un mercado oligopolístico que ofrece escasos incentivos para competir sobre la calidad de las calificaciones emitidas. La calidad en ocasiones mediocre de las calificaciones atribuidas a los instrumentos de financiación estructurada ha contribuido considerablemente a la crisis actual. Además, han quedado patentes las carencias de la comunicación de las agencias con los usuarios de las calificaciones crediticias. Así, la confianza de los participantes en el mercado en la eficacia de las agencias de calificación crediticia y en la fiabilidad de las calificaciones se ha visto afectada.

¹ Comunicación de la Comisión sobre las agencias de calificación crediticia, DO C 59 de 11.3.2006, p. 2 (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2006:059:0002:0006:ES:PDF>).

² *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* (revisado en mayo de 2008), <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

³ El CERV es un grupo consultivo independiente que asesora a la Comisión Europea y está integrado por los supervisores nacionales de los mercados de valores de la UE; véase la Decisión 2001/527/CE de la Comisión, de 6 de junio de 2001, por la que se crea el Comité de responsables europeos de reglamentación de valores (DO L191 de 13.7.2001, p. 43). El papel del CERV consiste en mejorar la coordinación entre los responsables de regular los valores, asesorar a la Comisión Europea y velar por una aplicación cotidiana más coherente y actualizada de la legislación comunitaria en los Estados miembros.

En octubre de 2007, los Ministros de Economía de la UE acordaron una serie de conclusiones sobre la crisis («plan de trabajo del Consejo Ecofin»)⁴, en las que se incluía una propuesta encaminada a evaluar el papel desempeñado por las agencias de calificación crediticia y hacer frente, en su caso, a las deficiencias importantes. Concretamente, se pidió a la Comisión que examinara los posibles conflictos de intereses en el proceso de calificación, la transparencia de los métodos empleados, los intervalos entre las reevaluaciones crediticias y los procesos reglamentarios de aprobación.

A fin de clarificar el papel de las agencias y de evaluar la necesidad de medidas de regulación, en el otoño de 2007, la Comisión solicitó el asesoramiento del CERV y del Grupo Europeo de Expertos de los Mercados de Valores Mobiliarios (ESME)⁵. En torno a esas mismas fechas, otros países iniciaron también reformas en este ámbito (EE.UU. y Japón) y, desde entonces, este tema ha sido tratado en importantes informes de la OICV⁶, el Foro sobre Estabilidad Financiera⁷ y el Comité sobre el Sistema Financiero Global⁸. Paralelamente, las propias agencias de calificación crediticia han puesto de manifiesto una serie de reformas que están dispuestas a emprender⁹.

La autorregulación, basada en la observancia voluntaria del Código de la OICV, no parece ofrecer una solución adecuada y fiable a las deficiencias estructurales de esta rama de actividad. Aunque el sector ha promovido diversos sistemas de autorregulación, en su mayor parte éstos no han resultado suficientemente sólidos y/o rigurosos para atajar los graves problemas existentes y restablecer la confianza de los mercados. Por otra parte, las iniciativas individuales de algunas de las agencias de calificación crediticia no tendrían el impacto general sobre el mercado necesario para crear condiciones equitativas de competencia en la UE o, mejor aún, a nivel mundial. En términos de requisitos sustantivos, la Comisión considera que el Código revisado de la OICV constituye el valor de referencia mundial. No obstante, el Código adolece de ciertas limitaciones que deben superarse para que sus normas sean plenamente operativas. Algunas de las normas de la OICV son bastante abstractas y genéricas; es necesario concretizarlas, y consolidarlas en algunos casos, para hacerlas más fáciles de aplicar en la práctica y más eficaces. Más importante aún, el Código no contiene mecanismo alguno para vigilar el cumplimiento, sino que se limita a invitar a las agencias calificadoras a indicar los motivos si no lo cumplen (principio de «cumplir o explicar»). El

⁴ http://www.consilium.europa.eu/ueDocs/cms_Data/docs/pressData/es/ecofin/96646.pdf.

⁵ El Grupo Europeo de Expertos de los Mercados de Valores Mobiliarios (ESME) es un órgano consultivo integrado por profesionales y expertos de los mercados de valores que fue creado por la Comisión en abril de 2006 y que se regula en su Decisión 2006/288/CE, de 30 de marzo de 2006, por la que se establece un grupo europeo de expertos de los mercados de valores mobiliarios encargado de proporcionar asesoramiento jurídico y económico sobre la aplicación de las Directivas de la UE relativas a los valores mobiliarios (DO L 106 de 19.4.2006, p. 14).

⁶ *Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies* (revisado en mayo de 2008) <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD271.pdf>.

⁷ *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, 7 de abril de 2008, http://www.fsforum.org/publications/r_0804.pdf.

⁸ *CGFS Papers No 32: Ratings in structured finance: What went wrong and what can be done to address short comings?* Julio de 2008, <http://www.bis.org/publ/cgfs32.pdf?noframes=1>.

⁹ Por ejemplo, Standard and Poor's ha presentado un plan de reforma que incluye medidas tales como el nombramiento de un mediador al que puedan dirigirse los interesados, la revisión pública anual por una empresa independiente de los procesos de gobernanza y la sujeción de los analistas a una rotación de clientes. Moody's ha tomado medidas para mejorar la calidad de los datos utilizados en el proceso de calificación. Fitch ha agrupado sus actividades no consistentes en la calificación crediticia en una división separada y ha modificado sus operaciones de financiación estructurada en aras de la objetividad y coherencia del proceso de revisión de las calificaciones.

propio Código deja abierta la posibilidad de que se complete mediante normas de obligada observancia, al señalar explícitamente que las agencias de calificación crediticia deben acatar las disposiciones legales y reglamentarias de los países en los que operan y que dichas disposiciones pueden suponer la regulación directa de las citadas agencias, incorporando, en su caso, elementos del Código.

En EE.UU., donde la mayoría de las agencias que realizan una actividad significativa en la UE tienen su empresa matriz, las agencias de calificación crediticia están sujetas a regulación y supervisión desde el verano de 2007¹⁰. Dado el carácter mundial de la actividad de calificación, es importante crear condiciones de competencia equitativas entre la UE y EE.UU., implantando en la UE un marco reglamentario comparable al estadounidense y basado en los mismos principios.

A la luz de estas consideraciones, la presente propuesta de Reglamento persigue cuatro objetivos generales, con la finalidad última de mejorar el proceso de emisión de las calificaciones crediticias:

- en primer lugar, garantizar que las agencias de calificación crediticia eviten los conflictos de intereses en el proceso de calificación o, al menos, los gestionen adecuadamente;
- en segundo lugar, mejorar la calidad de los métodos empleados por las agencias de calificación crediticia, y la de las calificaciones;
- en tercer lugar, lograr una mayor transparencia, imponiendo a las agencias de calificación crediticia obligaciones de información;
- en cuarto lugar, establecer un marco eficaz de registro y supervisión, evitando la búsqueda del «fuero más ventajoso» y el arbitraje reglamentario entre Estados miembros de la UE.

La Comisión se propone desarrollar el marco normativo para la emisión de calificaciones crediticias, a fin de alcanzar un elevado nivel de confianza del inversor y de protección del consumidor.

1.2. Disposiciones vigentes en el ámbito de la propuesta

La legislación comunitaria sólo se ocupa de dos aspectos específicos de la calificación crediticia:

- Como las calificaciones crediticias no se consideran recomendaciones en el sentido de la Directiva 2003/125/CE¹¹, relativa a la aplicación de la Directiva sobre el abuso del mercado¹², el décimo considerando de la Directiva 2003/125/CE señala que las agencias

¹⁰ La Ley estadounidense de reforma de las agencias de calificación crediticia de 2006 entró en vigor el 27 de junio de 2007, estableciendo un marco jurídico para el registro de organizaciones de calificación estadística reconocidas a nivel nacional (*Nationally Recognized Statistical Rating Organizations - NRSRO*).

¹¹ Directiva 2003/125/CE de la Comisión, de 22 de diciembre de 2003, a efectos de la aplicación de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo sobre la presentación imparcial de las recomendaciones de inversión y la revelación de conflictos de intereses (DO L 339 de 24.12.2003, p. 73).

¹² Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (DO L 96 de 12.4.2003, p. 16).

deberían plantearse la adopción de políticas y procedimientos internos concebidos para garantizar que las calificaciones del grado de solvencia que publiquen se presenten de manera fiable y se revelen adecuadamente los intereses o conflictos de intereses importantes relacionados con los instrumentos financieros o con los emisores a los que se refieren sus calificaciones del grado de solvencia.

- La Directiva sobre requisitos de capital¹³ (2006/48/CE) prevé la utilización de calificaciones crediticias externas para determinar las ponderaciones de riesgo y los requisitos de capital resultantes aplicados a las exposiciones de los bancos o empresas de inversión. Las calificaciones crediticias externas únicamente pueden utilizarse a tal fin si la agencia de calificación externa (ECAI) que ha realizado la evaluación del riesgo está reconocida por las autoridades competentes. En el anexo VI, parte 2, de la Directiva sobre requisitos de capital se establece un mecanismo de reconocimiento. Las autoridades nacionales competentes sólo pueden reconocer a una ECAI si ésta satisface los oportunos requisitos de objetividad, independencia, revisión continua, credibilidad y transparencia. Con el propósito de promover la convergencia, el Comité de Supervisores Bancarios Europeos ha publicado orientaciones sobre el reconocimiento de las ECAI¹⁴.

1.3. Consulta de las partes interesadas y evaluación de impacto

Tal como se ha señalado en el apartado 1.1, en el otoño de 2007, la Comisión solicitó al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) y al Grupo Europeo de Expertos de los Mercados de Valores Mobiliarios (ESME) que la asesoraran sobre diversos aspectos de la actividad de las agencias de calificación crediticia y su función en los mercados financieros, especialmente en relación con la financiación estructurada. Ambos grupos consultaron extensamente a los interesados, ofreciendo a la Comisión una visión más amplia e información más completa sobre el papel de las citadas agencias en la financiación estructurada en el contexto de la crisis de las hipotecas de alto riesgo.

Al tiempo que seguía de cerca la progresión de los trabajos del CERV y el ESME, la Comisión ha mantenido un diálogo con las agencias de calificación crediticia y ha recabado observaciones de otros interesados, como son las asociaciones de los sectores de seguros, valores y banca y los proveedores de información. Entre el 31 de julio y el 5 de septiembre de 2008 se llevó a cabo una consulta abierta en Internet¹⁵. En las respuestas a la consulta recibidas estaban representadas, ya sea de forma individual o colectiva, las agencias de calificación crediticia, los bancos, las empresas de inversión, las empresas de seguros, los gestores de fondos, las autoridades de supervisión y regulación, los ministerios de economía, los bancos centrales y otras partes interesadas¹⁶.

¹³ Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio (refundición) (DO L 177 de 30.6.2006, p. 1).

¹⁴ *Guidelines on the recognition of External Credit Assessment Institutions*, de 20 de enero de 2006 (GL07), <http://www.c-ebs.org/formupload/41/413b2513-5084-4293-a386-16385b80411d.pdf>.

¹⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2008/securities_agencies_en.htm.

¹⁶ Se recibió un total de 82 respuestas. Éstas pueden consultarse en: http://circa.europa.eu/Public/irc/markt/markt_consultations/library?l=/financiamiento_servicios/credit_agencias_s&vm=detailed&sb=Title.

1.4. Evaluación de impacto

Como parte de la política sobre mejora de la legislación, la Comisión realizó una evaluación de impacto de distintas posibilidades de actuación. Se consideraron cuatro opciones:

- Opción 1: mantener el *statu quo* (autorregulación basada en el Código de la OICV, junto con iniciativas individuales de las agencias de calificación crediticia).
- Opción 2: elaborar un código de conducta europeo y crear un órgano encargado de supervisar su cumplimiento por parte de las agencias de calificación crediticia, aunque sin poder coercitivo alguno.
- Opción 3: publicar una recomendación (no vinculante) de la Comisión.
- Opción 4: legislar para instaurar un marco de registro y supervisión de las agencias de calificación crediticia.

Cada una de estas cuatro opciones de actuación se ha evaluado con arreglo a cuatro criterios: eficacia¹⁷, seguridad¹⁸, marco común¹⁹ y flexibilidad²⁰. La opción legislativa presenta claras ventajas sobre las demás opciones, especialmente, en lo que respecta a su eficacia y seguridad, puesto que las otras opciones (autorregulación o recomendación) no pueden generar normas de obligado cumplimiento y un mecanismo para vigilar su cumplimiento. Por otra parte, legislar es la mejor opción para garantizar un marco común en toda la UE y un contrapeso efectivo frente a otros países importantes, en particular EE.UU.

2. ASPECTOS JURÍDICOS DE LA PROPUESTA

2.1. Base jurídica

La propuesta se basa en el artículo 95 del Tratado CE.

2.2. Subsidiariedad y proporcionalidad

La propuesta de la Comisión de regular las agencias de calificación crediticia se atiene al principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5, párrafo segundo, del Tratado CE, a cuyo tenor la Comunidad sólo debe intervenir en la medida en que los objetivos de la acción pretendida no puedan ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, y, por consiguiente, puedan lograrse mejor, debido a la dimensión o a los efectos de la acción contemplada, a nivel comunitario. La actividad de las agencias de calificación crediticia es de ámbito mundial. Las calificaciones crediticias emitidas por una agencia establecida en un Estado miembro son utilizadas por participantes en el mercado de toda la UE y sirven a éstos de referencia. Las deficiencias del marco normativo de las agencias de calificación crediticia en un Estado miembro concreto, o la inexistencia de dicho marco, podrían perjudicar a los

¹⁷ El grado en que la medida responde a los objetivos mencionados en el apartado 1.1.

¹⁸ Confianza de los interesados en las normas.

¹⁹ El grado en que el funcionamiento de las agencias de calificación crediticia se rige por los mismos requisitos en todos los Estados miembros.

²⁰ El grado en que la opción correspondiente facilita la actividad de las agencias en todos los Estados miembros. La flexibilidad incide también en los costes soportados por las agencias de calificación crediticia.

participantes en el mercado y los mercados financieros en toda la UE. Por tanto, se necesitan normas de regulación sólidas y aplicables en toda la UE para proteger a los inversores y los mercados frente a posibles fallos.

Es preciso establecer un marco normativo común en relación con la calidad de las calificaciones crediticias que utilicen las entidades financieras reguladas mediante disposiciones armonizadas en la Comunidad. De otro modo, se correría el riesgo de que los Estados miembros adoptaran, a nivel nacional, medidas divergentes, lo cual tendría un impacto negativo directo sobre el buen funcionamiento del mercado interior y lo obstaculizaría, puesto que las agencias que emiten calificaciones crediticias para uso de las entidades financieras de la Comunidad estarían sujetas a normas distintas en los diversos Estados miembros.

Por último, habida cuenta de la dimensión internacional y los efectos mundiales de la actividad calificadora, es importante una convergencia de las normas que regulan la emisión de las calificaciones crediticias a escala mundial, a fin de garantizar un nivel igualmente elevado de confianza entre los inversores y de protección de los consumidores. La existencia de reglamentaciones nacionales diferentes en la UE complicaría ese proceso de convergencia y podría debilitar la posición de la UE en comparación con otros regímenes importantes.

El reglamento propuesto es, asimismo, proporcional, tal como exige el artículo 5, párrafo tercero, del Tratado CE. Está dirigido, no a todas las agencias de calificación crediticia, sino únicamente a aquellas cuyas calificaciones son utilizadas con fines reglamentarios por las entidades financieras, es decir, aquellas con repercusiones potencialmente importantes para el sistema financiero. Muchas de sus disposiciones sustantivas se inspiran en el Código de la OICV. De esta forma, se limitarán considerablemente los costes de adaptación, puesto que muchas agencias de calificación crediticia aplican ya voluntariamente el Código. Si bien la propuesta toma en consideración la reglamentación existente en los principales países no comunitarios, a fin de dar cabida al modelo empresarial de agencias de calificación crediticia que operan a nivel mundial, tiene en cuenta igualmente las agencias más pequeñas que se ajustan a un modelo empresarial menos complejo²¹.

2.3. Instrumentos elegidos

La legislación a nivel de la UE parece ser la única opción que permita proteger suficientemente a los inversores y los mercados financieros europeos frente al riesgo de malas prácticas por parte de las agencias de calificación crediticia. Es necesario un planteamiento uniforme para crear un marco en el que las autoridades competentes de los Estados miembros puedan velar por que las agencias de calificación crediticia apliquen el nuevo conjunto de normas de manera coherente en toda la Comunidad. Un reglamento es, por su efecto directo, el mejor instrumento para garantizar un planteamiento coherente y uniforme en toda la Unión Europea.

En la actualidad, no existe un régimen completo de registro y supervisión a efectos de la emisión de calificaciones crediticias en ninguno de los Estados miembros. Por consiguiente, una directiva, que ofrezca a los Estados miembros cierto grado de flexibilidad a la hora de decidir cómo adaptar al nuevo régimen su ordenamiento jurídico nacional, no resultaría eficaz.

²¹ Véase el artículo 6, apartado 5.

Al no necesitar transposición alguna por los Estados miembros, un reglamento puede instaurar de inmediato el marco uniforme preciso para restablecer rápidamente la confianza del mercado en la actividad de calificación crediticia. Asimismo, resulta menos gravoso para el sector, puesto que se aplicará un único conjunto de normas comunitarias en toda la Unión Europea.

2.4. Comitología

La propuesta se basa en el proceso Lamfalussy de regulación de los servicios financieros. La parte principal del reglamento propuesto establece una serie de principios destinados a garantizar que: i) la emisión de calificaciones crediticias no se vea afectada por conflictos de intereses; ii) las calificaciones emitidas sean de elevada calidad; y iii) las agencias de calificación crediticia actúen de forma transparente.

Los elementos técnicos necesarios para concretizar los principios contenidos en el Reglamento figuran en sus anexos I y II. A fin de permitir una adaptación rápida del Reglamento a cualquier circunstancia nueva que afecte a la actividad de calificación crediticia, la Comisión puede modificar las disposiciones técnicas contenidas en los anexos de conformidad con la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999²². Puesto que esas medidas son de alcance general y están concebidas para modificar elementos no esenciales del Reglamento, deben adoptarse de conformidad con el procedimiento de reglamentación con control previsto en el artículo 5 *bis* de la Decisión 1999/468/CE.

2.5. Contenido de la propuesta

2.5.1. Ámbito de aplicación (artículo 2)

La propuesta introduce un régimen jurídicamente vinculante de registro y supervisión de las agencias que emiten calificaciones crediticias destinadas fundamentalmente a ser usadas con fines reglamentarios por las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y reaseguros, los organismos de inversión colectiva y los fondos de pensiones.

2.5.2. Independencia e inexistencia de conflictos de intereses (artículos 5 y 6 y anexo I, secciones A, B y C)

Para que las agencias de calificación crediticia puedan ganar de nuevo la confianza de los mercados, es vital que perfeccionen su gestión de los requisitos organizativos y de los conflictos de intereses. Ello implica reformas en su estructura interna de gobierno, implantando controles internos eficaces y procedimientos de información sólidos y separando claramente la función calificadora de los incentivos comerciales. La supervisión externa se refuerza a través de la disciplina interna, al asignar a los miembros independientes y no ejecutivos del órgano de administración o supervisión de la agencia de calificación crediticia tareas específicas para garantizar un control eficaz (artículo 5 y anexo I, sección A, punto 2).

A fin de garantizar la independencia de las calificaciones, se exige a las agencias de calificación crediticia que eviten los conflictos de intereses o los gestionen adecuadamente si

²² Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión (DO L 184 de 17.7.1999, p. 23), modificada por la Decisión 2006/512/CE del Consejo, de 17 de julio de 2006 (DO L 200 de 22.7.2006, p. 11).

resultan inevitables. Deben revelar los conflictos de intereses de forma completa, clara, concisa, específica y patente y en su debido momento, y llevar, asimismo, un registro en el que consten todos los riesgos significativos que pesen sobre la independencia de la agencia y de los empleados que intervengan en el proceso de calificación crediticia, así como de las medidas de protección aplicadas para mitigar esos riesgos. Están obligadas, además, a limitar su actividad a la calificación crediticia y operaciones conexas, excluyendo cualquier servicio de consultoría o asesoramiento (artículo 5 y anexo I, sección B).

Las agencias deben adoptar políticas y procedimientos internos apropiados a fin de proteger a los empleados que intervengan en la calificación crediticia de los conflictos de intereses y velar, en todo momento, por la calidad, solidez y rigor del proceso de calificación y revisión. En conexión con esta exigencia, las agencias deben dedicar a la actividad de calificación crediticia un número suficiente de empleados con conocimientos y experiencia adecuados y prever mecanismos de rotación apropiados con respecto a los analistas y las personas que aprueben las calificaciones crediticias (artículo 6 y anexo I, sección C).

Los acuerdos de retribución de los empleados que intervengan en el proceso de calificación deben venir determinados ante todo por la calidad, la exactitud, el rigor y la integridad de su trabajo (artículo 6, apartado 6).

2.5.3. *Calidad de las calificaciones (artículo 7)*

La finalidad de la calificación crediticia es ofrecer una evaluación fiable y sólida del riesgo de crédito que pesa sobre un prestatario o emisor a partir de la información disponible y de un análisis económico. Muchos inversores dependen de las agencias de calificación crediticia por carecer de los conocimientos y/o recursos (de tiempo y dinero) necesarios para realizar su propios análisis del riesgo de crédito. Por otra parte, las citadas agencias poseen con frecuencia información que no se encuentra generalmente a disposición de los participantes en el mercado. Así pues, en teoría, las calificaciones emitidas por las agencias constituyen para los inversores una manera eficaz de medir y gestionar el riesgo de crédito, pero únicamente si son rigurosas y de buena calidad. El Reglamento propuesto pretende mejorar la calidad de las calificaciones crediticias, si bien no dispensa a los inversores de la necesidad de ejercer su juicio y actuar con la debida diligencia a la hora de basarse en dichas calificaciones para tomar decisiones de inversión, ni tampoco pone en peligro la independencia del proceso calificador o de las propias calificaciones, de las que seguirá siendo plenamente responsable la agencia.

Con objeto de que los participantes en el mercado de mayor envergadura (bancos y demás inversores institucionales) puedan comprobar la solidez de los métodos empleados y verificar la calificación emitida por la agencia, y en aras, asimismo, de una mayor disciplina del mercado, las agencias deben informar sobre los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales utilizados en el proceso de calificación crediticia. Los métodos deben mantenerse actualizados y someterse a revisión. Si la agencia cambia sus métodos de calificación, debe notificar de inmediato qué calificaciones se verán probablemente afectadas por el cambio y proceder sin demora a su reevaluación. Las agencias deben igualmente reexaminar de forma continua las calificaciones. Esto es importante para mantener las calificaciones actualizadas y adaptadas a los cambios que se produzcan en las condiciones financieras. Esta disposición impedirá, en principio, que las agencias de calificación crediticia concentren sus esfuerzos y recursos en la calificación inicial y descuiden el seguimiento posterior, lo cual podría ir en detrimento de la calidad continua de las calificaciones.

2.5.4. *Obligaciones de información y transparencia (artículos 8 a 11 y anexo I, secciones B, D y E)*

La crisis actual ha puesto de manifiesto deficiencias en los métodos y modelos utilizados por las agencias para calificar los instrumentos de financiación estructurada, concebidos a través de la ingeniería financiera para inspirar absoluta confianza a los inversores, y en la comunicación de las agencias con los mercados y los inversores, tanto en lo que respecta a las características y la limitación de la calificación de los mencionados instrumentos, como a las hipótesis críticas del modelo.

La propuesta obliga a las agencias de calificación crediticia a divulgar las calificaciones de forma no selectiva y puntualmente, a menos que se distribuyan únicamente por suscripción. Su finalidad es permitir a los inversores distinguir entre las calificaciones de los productos estructurados y las de los productos tradicionales (de empresas o Estados), exigiendo el uso de una categoría de calificación distinta para los instrumentos de financiación estructurada o el suministro de información complementaria sobre sus características de riesgo. Las calificaciones crediticias no solicitadas están sujetas a requisitos de información específicos (artículo 8).

En aras de la oportuna transparencia de los procesos y procedimientos internos, las agencias de calificación crediticia deben hacer públicos algunos datos importantes, por ejemplo, acerca de los conflictos de intereses, los métodos e hipótesis fundamentales de calificación y el carácter general de su política de retribución. Asimismo, han de presentar periódicamente información sobre las tasas históricas de incumplimiento de las categorías de calificación y facilitar a las autoridades competentes ciertos datos, como la lista de los veinte mayores clientes por ingresos (artículo 9 y anexo I, sección E).

A fin de garantizar la disponibilidad de información pertinente y normalizada sobre los resultados de las agencias de calificación crediticia, que permita a los participantes en el mercado efectuar comparaciones dentro del sector, el CERV se encargará de crear un registro central abierto al público de tales datos (artículo 9, apartado 2).

Para restablecer la confianza del público en la actividad de calificación crediticia, las agencias deben publicar un informe anual de transparencia (artículo 10 y anexo I, sección E, parte III) y conservar constancia documental de sus actividades (artículos 5 a 7 y anexo I, sección B, puntos 7 a 9).

2.5.5. *Registro (artículos 12 a 17) y supervisión (artículos 19 a 31)*

La actividad de las agencias cuyas calificaciones crediticias estén destinadas a ser utilizadas con fines reglamentarios por las entidades financieras, con vistas al cumplimiento de la legislación comunitaria, estará supeditada a su registro previo. La propuesta establece las condiciones y el procedimiento para la inscripción y la baja registral (artículos 12 a 17).

La actividad de calificación crediticia desarrollada por una agencia en la Unión Europea tiene implicaciones para todos los mercados de la UE, por lo que todas las autoridades reguladoras de la Unión Europea deben participar en el proceso de registro. La propuesta establece un punto de contacto único para el registro, el CERV, que es el más indicado para hacer las veces de ventanilla única a efectos de las solicitudes y de punto central para la información y coordinación de todas las autoridades nacionales de regulación de la UE. La responsabilidad del registro y la supervisión de la agencia de calificación crediticia recae en la autoridad

competente del Estado miembro de origen, es decir, aquel en que la agencia tiene su domicilio social. Esta autoridad competente se halla en condiciones más idóneas, por su presencia física, para supervisar de cerca a la agencia de calificación crediticia. Se contemplan también disposiciones específicas en relación con los grupos de agencias de calificación crediticia; al examinar las solicitudes de registro presentadas por un grupo de agencias de calificación crediticia, las correspondientes autoridades competentes deben atender a la estructura del grupo y nombrar de común acuerdo a un facilitador, que se encargará de coordinar el proceso de registro (artículo 14).

Para poder actuar como punto de contacto único, es conveniente asociar estrechamente al CERV al proceso de registro desde un principio y reconocerle el derecho a pronunciarse sobre la conveniencia de que la autoridad competente del Estado miembro de origen proceda a la inscripción o baja registral, así como otorgarle la posibilidad de exigir el reexamen de los proyectos de decisión (artículo 17). El registro surtirá efecto tras la publicación por la Comisión en el *Diario Oficial de la Unión Europea* (artículo 14). La Comisión publicará periódicamente una lista actualizada de las agencias de calificación crediticia registradas.

La propuesta crea un mecanismo para garantizar la aplicación efectiva del Reglamento. Confiere a las autoridades competentes las facultades oportunas para velar por que las agencias de calificación crediticia se atengan a lo dispuesto en el Reglamento en toda la Comunidad. En el desempeño de sus funciones, las autoridades competentes no interferirán en el contenido de las calificaciones crediticias (artículo 20, apartado 1). Con vistas a una supervisión eficaz, la propuesta impone formas específicas de cooperación entre las autoridades competentes de los Estados miembros, a fin de promover una cultura común de supervisión. Asimismo, prevé una mayor cooperación cuando se trate de un grupo de agencias de calificación crediticia, a través de la coordinación de las actividades de supervisión por el facilitador (artículo 25). Dada la dimensión internacional de la actividad de calificación crediticia, resulta también necesario prever el intercambio de información con países no comunitarios (artículo 29).

2.6. Repercusiones presupuestarias

La propuesta no tiene ninguna incidencia en el presupuesto comunitario.

Propuesta de

REGLAMENTO DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

sobre las agencias de calificación crediticia

(Texto pertinente a los efectos del EEE)

EL PARLAMENTO EUROPEO Y EL CONSEJO DE LA UNIÓN EUROPEA,

Visto el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea y, en particular, su artículo 95,

Vista la propuesta de la Comisión,

Visto el dictamen del Comité Económico y Social Europeo²³,

De conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 251 del Tratado²⁴,

Considerando lo siguiente:

- (1) Las agencias de calificación crediticia desempeñan un papel importante en los mercados de valores y los mercados bancarios internacionales, pues los inversores, los prestatarios, los emisores y las Administraciones Públicas utilizan las calificaciones que otorgan para adoptar decisiones fundadas en los ámbitos de inversión y de financiación. Las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros, las empresas de reaseguro, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los fondos de pensiones de empleo pueden utilizar dichas calificaciones como referencia para calcular sus necesidades de capital a efectos de solvencia o para calcular los riesgos derivados de su actividad de inversión. En consecuencia, las calificaciones crediticias influyen significativamente en la confianza de los inversores y los consumidores. Es esencial, por ello, que las calificaciones que se utilicen en la Comunidad sean independientes, objetivas y de la máxima calidad.
- (2) Actualmente, la mayor parte de las agencias de calificación crediticia tienen su sede fuera de la Comunidad. La mayoría de los Estados miembros no regulan las actividades de estas agencias, ni las condiciones de emisión de sus calificaciones. Pese a la gran importancia que revisten para el funcionamiento de los mercados financieros, las agencias de calificación crediticia sólo están sujetas a la legislación comunitaria de forma limitada, en particular a través de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado²⁵. La Directiva 2006/48/CE del

²³ DO C , , p . .

²⁴ DO C , , p . .

²⁵ DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y la Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito²⁶ remiten asimismo a las agencias de calificación crediticia. Resulta, por tanto, importante establecer normas que garanticen que todas las calificaciones utilizadas por las entidades financieras sujetas a la normativa comunitaria sean de gran calidad y estén emitidas por agencias de calificación crediticia sujetas a requisitos estrictos. La Comisión seguirá colaborando con sus socios internacionales para lograr la convergencia de las normas reguladoras de las agencias de calificación crediticia.

- (3) Las agencias de calificación crediticia pueden aplicar, con carácter facultativo, el código de conducta para las agencias de calificación crediticia (*Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies*), publicado por la Organización Internacional de Comisiones de Valores, en lo sucesivo «Código de la OICV». En 2006, la Comisión, en una Comunicación sobre las Agencias de Calificación Crediticia²⁷, pedía al Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores (CERV) que supervisara el cumplimiento del Código de la OICV y le informara anualmente al respecto.
- (4) El Consejo Europeo de los días 13 y 14 de marzo de 2008 adoptó una serie de conclusiones en respuesta a las principales deficiencias observadas en el sistema financiero. Uno de los objetivos era mejorar el funcionamiento del mercado y las estructuras de incentivos, entre otras cosas la función de las agencias de calificación crediticia.
- (5) Se considera que las agencias de calificación crediticia no han reflejado con la suficiente prontitud en sus calificaciones el deterioro de las condiciones del mercado. La mejor forma de corregir esta deficiencia es adoptar medidas en relación con los conflictos de intereses, la calidad de las calificaciones crediticias, la transparencia de las agencias de calificación, su gestión interna y la supervisión de sus actividades. Los usuarios de las calificaciones no deben confiar ciegamente en ellas. Deben procurar encarecidamente realizar su propio análisis y actuar con la debida diligencia antes de confiar en esas calificaciones.
- (6) Es preciso establecer un marco normativo común con respecto a la calidad de las calificaciones crediticias que utilicen las entidades financieras sujetas a disposiciones comunitarias armonizadas. De no ser así, existe el riesgo de que los Estados miembros adopten medidas divergentes a escala nacional. Ello tendría repercusiones negativas directas sobre el buen funcionamiento del mercado interior y lo obstaculizaría, pues las agencias de calificación crediticia que emiten calificaciones para uso de las entidades financieras de la Comunidad estarían sujetas a diferentes normas en los distintos Estados miembros. Por otra parte, la divergencia en cuanto a los requisitos de calidad de las calificaciones crediticias podría generar distintos niveles de protección de los inversores y de los consumidores.

²⁶ DO L 177 de 30.6.2006, p. 201.

²⁷ DO C 59 de 11.3.2006, p. 2.

- (7) A fin de evitar posibles conflictos de intereses, las agencias de calificación crediticia deben limitar su actividad a la emisión de calificaciones crediticias. Las agencias no deben estar autorizadas a prestar servicios de consultoría o asesoramiento. En particular, las agencias de calificación no deben efectuar propuestas o recomendaciones sobre la configuración de un instrumento de financiación estructurada. Sin embargo, dichas agencias deben poder prestar servicios auxiliares, siempre que ello no pueda generar conflictos de intereses con la emisión de calificaciones crediticias.
- (8) Las agencias de calificación crediticia deben adoptar políticas y procedimientos internos apropiados en relación con los empleados que intervengan en el proceso de calificación, a fin de impedir que existan conflictos de intereses y velar, en todo momento, por la calidad, solidez y rigor del proceso de calificación y de revisión.
- (9) Las agencias de calificación crediticia deben evitar las situaciones de conflicto de intereses y gestionar tales conflictos adecuadamente cuando resulten ineludibles, al objeto de garantizar su independencia. Las agencias de calificación deben informar de los conflictos de intereses en tiempo oportuno. Asimismo, deben conservar constancia documental de todos los riesgos significativos que pesen sobre su independencia y la de los empleados que intervengan en el proceso de calificación crediticia, así como de las medidas de protección aplicadas para mitigar esos riesgos.
- (10) Al objeto de garantizar la independencia del proceso de calificación crediticia frente a los intereses comerciales de la agencia de calificación crediticia en su calidad de empresa, estas agencias deben garantizar que el consejo de administración o de supervisión incluya entre sus miembros como mínimo a tres administradores no ejecutivos, que han de ser independientes conforme a lo establecido en la sección III, punto 13, de la Recomendación 2005/162/CE de la Comisión, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en bolsa²⁸. Asimismo, es necesario que la mayoría de los miembros del consejo de administración o de supervisión, incluidos todos los miembros independientes, posean suficientes conocimientos técnicos en el ámbito de los servicios financieros.
- (11) Al objeto de evitar conflictos de intereses, la retribución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión no debe supeditarse a los resultados comerciales de la agencia.
- (12) Las agencias de calificación crediticia deben asignar a la actividad de calificación crediticia un número suficiente de empleados dotados de conocimientos y experiencia adecuados. En particular, las agencias de calificación deben garantizar que la actividad de emisión de calificaciones y el seguimiento y actualización de las mismas cuente con recursos humanos y financieros suficientes.
- (13) El mantenimiento de relaciones prolongadas con las entidades calificadas o terceros vinculados puede ir en detrimento de la independencia de los analistas y de las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias. Por ello, esos analistas y personas deben estar sujetos a un mecanismo de rotación.

²⁸ DO L 52 de 25.2.2005, p. 51.

- (14) Las agencias de calificación crediticia deben emplear métodos de calificación que sean rigurosos, sistemáticos y constantes, y que generen calificaciones que puedan ser validadas a partir de la experiencia histórica. Las agencias deben garantizar que los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales de calificación utilizados para determinar las calificaciones crediticias sean adecuadamente mantenidos y actualizados, y revisados en profundidad periódicamente. Cuando la falta de datos fiables o la complejidad de la estructura de un nuevo tipo de instrumento, en particular cuando se trate de instrumentos de financiación estructurada, planteen serias dudas en cuanto a la fiabilidad de la calificación crediticia que pueda emitir la agencia de calificación, ésta debe abstenerse de emitir calificación alguna o retirar una calificación crediticia ya existente.
- (15) En aras de la calidad de las calificaciones, las agencias de calificación crediticia deben adoptar medidas que garanticen que la información que utilizan para asignar sus calificaciones es fiable. A estos efectos, las agencias de calificación pueden decidir recurrir, entre otras cosas, a estados financieros auditados de forma independiente e información publicada; a la verificación efectuada a través de terceros que gocen de reconocido prestigio; a un examen por muestreo al azar de la información recibida, efectuado por la propia agencia; o a disposiciones contractuales que estipulen claramente la responsabilidad que recae sobre la entidad calificada o terceros vinculados, en caso de que faciliten a sabiendas información sustancialmente falsa o de que la entidad calificada o terceros vinculados no lleve a cabo los procesos de debida diligencia adecuados en relación con la exactitud de la información, según se especifique en las cláusulas del contrato.
- (16) Es preciso que los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales de calificación utilizados por las agencias de calificación crediticia se revisen periódicamente, con el fin de adaptarlos adecuadamente a la evolución de los mercados de los activos subyacentes. En aras de la transparencia, toda modificación sustancial de los métodos y las prácticas, los procedimientos y los procesos de las agencias de calificación debe divulgarse antes de su aplicación, salvo cuando debido a condiciones extremas de mercado sea preciso modificar la calificación crediticia de forma inmediata.
- (17) Las agencias de calificación crediticia deben realizar las oportunas advertencias de riesgo, así como un análisis de sensibilidad de las hipótesis pertinentes. Ese análisis debe explicar de qué modo diversos cambios registrados en el mercado y que afectan a los parámetros integrados en el modelo pueden influir en la variación de la calificación crediticia (p.ej., la volatilidad). Las agencias de calificación deben garantizar que la información sobre las tasas históricas de incumplimiento de sus categorías de calificación sea verificable y cuantificable y aporte a los interesados fundamentos suficientes para comprender los resultados históricos de cada categoría de calificación y apreciar si dichas categorías han cambiado y, en su caso, de qué modo. Si debido a la naturaleza de la calificación crediticia o a otras circunstancias la tasa histórica de incumplimiento resulta inapropiada o estadísticamente inválida, o puede de alguna otra forma inducir a error a quienes utilicen la calificación, la agencia de calificación debe realizar las oportunas aclaraciones. En la medida de lo posible, esta información ha de permitir la comparación con los posibles modelos existentes en el sector, a fin de facilitar al inversor la comparación entre los resultados de diferentes agencias de calificación crediticia.

- (18) En determinadas circunstancias, los instrumentos de financiación estructurada pueden tener efectos que difieren de los de los instrumentos tradicionales de deuda de las empresas. Aplicar las mismas categorías de calificaciones a ambos tipos de instrumentos, sin ofrecer explicaciones adicionales, puede inducir a error a los inversores. Las agencias de calificación crediticia tienen una función importante que desempeñar a la hora de hacer que los usuarios de las calificaciones sean conscientes de las características que distinguen los productos de financiación estructurada de los productos tradicionales. En consecuencia, las agencias de calificación deben utilizar categorías de calificaciones distintas para los instrumentos de financiación estructurada o facilitar información adicional sobre las características de riesgo que distinguen a esos productos.
- (19) Las agencias de calificación crediticia deben adoptar medidas para evitar situaciones en las que los emisores soliciten a diversas agencias de calificación la valoración crediticia preliminar del instrumento de financiación estructurada, con objeto de determinar cuál de ellas ofrece la mejor calificación con respecto a ese instrumento. Del mismo modo, también los emisores deben evitar tales prácticas.
- (20) Las agencias de calificación crediticia deben conservar constancia documental de los métodos empleados en las calificaciones y actualizar periódicamente los cambios en aquéllos, y conservar asimismo constancia documental de los elementos principales del diálogo que tenga lugar entre el analista y la entidad calificada o terceros a ella vinculados.
- (21) A fin de velar por que los inversores y los consumidores mantengan un elevado nivel de confianza en el mercado interior, las agencias de calificación crediticia que emitan calificaciones destinadas a ser utilizadas con fines reglamentarios por las entidades financieras de la Comunidad deben estar sujetas a inscripción en un registro. Resulta, por tanto, necesario establecer las condiciones y el procedimiento para la inscripción, suspensión y baja registrales.
- (22) Las agencias de calificación crediticia que hayan sido registradas por la autoridad competente de un Estado miembro deben estar autorizadas a emitir calificaciones en toda la Comunidad. Resulta, por tanto, necesario disponer que exista una sola inscripción registral por cada agencia de calificación, que sea válida en toda la Comunidad.
- (23) Algunas agencias de calificación crediticia están integradas por varias entidades jurídicas que, juntas, forman un grupo de agencias de calificación crediticia. A la hora de registrar las diferentes agencias de calificación que integren el grupo, las autoridades competentes de los Estados miembros afectados deben coordinar el examen de las solicitudes presentadas por todas ellas.
- (24) Es necesario implantar un punto único de presentación de las solicitudes de registro. Resulta oportuno que el CERV reciba las solicitudes de registro e informe convenientemente a las autoridades competentes de todos los Estados miembros. No obstante, las solicitudes de registro deben examinarlas las autoridades nacionales competentes. A fin de gestionar adecuadamente cuanto se relacione con las agencias de calificación crediticia, las autoridades competentes representadas en el CERV deben establecer una red operativa que cuente con una infraestructura informática

eficaz, y crear un subcomité especializado en las calificaciones crediticias de cada una de las clases de activos calificados por las citadas agencias.

- (25) En noviembre de 2008, la Comisión creó un grupo de alto nivel encargado de examinar la futura configuración del régimen de supervisión de la Unión Europea en el ámbito de los servicios financieros, entre otras cosas la función del CERV.
- (26) Las agencias de calificación crediticia deben ser supervisadas por las autoridades competentes del Estado miembro de origen y, cuando se trate de un grupo de agencias de calificación crediticia, en colaboración con las autoridades competentes de los demás Estados miembros, bajo la coordinación del CERV.
- (27) A fin de que los inversores y los consumidores conserven un elevado nivel de confianza y poder supervisar permanentemente las calificaciones crediticias utilizadas por las entidades financieras de la Comunidad, las agencias de calificación crediticia cuyo domicilio social esté situado fuera de la Comunidad deben estar obligadas a establecer una filial en ésta, de modo que las actividades que ejerzan en la Comunidad puedan ser supervisadas eficazmente.
- (28) Resulta oportuno crear un mecanismo que garantice el cumplimiento de lo dispuesto en el presente Reglamento. Las autoridades competentes de los Estados miembros deben disponer de los medios necesarios para garantizar que las calificaciones utilizadas dentro de la Comunidad se emitan de conformidad con lo establecido en el presente Reglamento. Es preciso preservar la independencia de análisis de las agencias de calificación crediticia durante el proceso de emisión de las calificaciones, por lo que las autoridades competentes no deben interferir en lo que atañe a la sustancia de dichas calificaciones y los métodos empleados por la agencia para efectuarlas.
- (29) En aras de una supervisión eficiente y a fin de impedir la duplicación de tareas, las autoridades competentes de los Estados miembros deben cooperar entre sí.
- (30) Cuando las autoridades competentes del Estado miembro de origen no adopten las medidas necesarias para poner fin a las irregularidades cometidas por una agencia de calificación crediticia, las autoridades competentes de otros Estados miembros deben poder intervenir y adoptar las medidas oportunas.
- (31) Es necesario aumentar la convergencia de las facultades con que cuentan las autoridades competentes a fin de lograr un grado de cumplimiento equivalente en todo el mercado interior.
- (32) El CERV debe velar por la aplicación coherente del presente Reglamento. Debe potenciar y facilitar la cooperación de las autoridades competentes en las actividades de supervisión y asumir una función de coordinación en la práctica cotidiana de la supervisión. En consecuencia, el CERV debe establecer un mecanismo de mediación que facilite la coherencia entre las autoridades competentes.
- (33) Los Estados miembros deben establecer normas relativas a las sanciones aplicables a los supuestos de infracción de las disposiciones del presente Reglamento y velar por su ejecución. Dichas sanciones deben ser efectivas, proporcionadas y disuasorias.
- (34) Todo intercambio o comunicación de información entre las autoridades competentes, otras autoridades, organismos o personas debe realizarse con arreglo a las

disposiciones relativas a la transmisión de datos de naturaleza personal previstas en la Directiva 95/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de octubre de 1995, relativa a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos²⁹.

- (35) La mayor rigurosidad y claridad del marco jurídico en el que operarán las agencias de calificación crediticia ha de facilitar también, en su caso, la interposición de acciones civiles contra las agencias de calificación crediticia, con arreglo a los regímenes de responsabilidad civil aplicables en los Estados miembros.
- (36) Procede aprobar las medidas necesarias para la ejecución del presente Reglamento con arreglo a la Decisión 1999/468/CE del Consejo, de 28 de junio de 1999, por la que se establecen los procedimientos para el ejercicio de las competencias de ejecución atribuidas a la Comisión³⁰.
- (37) En particular, la Comisión debe estar facultada para modificar los anexos I y II del Reglamento, que establecen los criterios específicos que han de aplicarse para evaluar si una agencia de calificación crediticia cumple con sus obligaciones en lo que atañe a la organización interna, las normas de funcionamiento, las normas aplicables a sus empleados, la presentación de las calificaciones crediticias y la divulgación de información. Se trata de medidas de alcance general y destinadas a modificar elementos no esenciales del presente Reglamento, por lo que deben adoptarse de conformidad con el procedimiento de reglamentación con control previsto en el artículo 5 bis de la Decisión 1999/468/CE.
- (38) Dado que los objetivos de la acción pretendida, a saber, garantizar un elevado nivel de protección de los consumidores y de los inversores, estableciendo un marco común en relación con la calidad de las calificaciones crediticias que hayan de utilizar las entidades financieras que desarrollen su actividad en el mercado interior, no pueden ser alcanzados de manera suficiente por los Estados miembros, debido a la inexistencia actual de legislación nacional y al hecho de que la mayoría de las agencias de calificación crediticia están establecidas fuera de la Comunidad, y, por consiguiente, pueden lograrse mejor a nivel comunitario, la Comunidad puede adoptar medidas, de acuerdo con el principio de subsidiariedad consagrado en el artículo 5 del Tratado. De conformidad con el principio de proporcionalidad enunciado en dicho artículo, el presente Reglamento no excede de lo necesario para alcanzar estos objetivos.

²⁹ DO L 281 de 23.11.1995, p. 31.

³⁰ DO L 184 de 17.7.1999, p. 23.

HAN ADOPTADO EL PRESENTE REGLAMENTO:

TÍTULO I OBJETO, ÁMBITO DE APLICACIÓN Y DEFINICIONES

Artículo 1

Objeto

El presente Reglamento introduce un planteamiento común para garantizar la alta calidad de las calificaciones crediticias que se utilicen en la Comunidad, contribuyendo así al correcto funcionamiento del mercado interior y alcanzando, al mismo tiempo, un elevado nivel de protección de los consumidores y de los inversores. Establece condiciones para la emisión de calificaciones crediticias y normas relativas a la organización y actuación de las agencias de calificación crediticia, a fin de garantizar en la práctica su independencia y la inexistencia de conflictos de intereses.

Artículo 2

Ámbito de aplicación

1. El presente Reglamento se aplicará a las calificaciones crediticias destinadas a ser utilizadas con fines reglamentarios u otros fines por las entidades de crédito definidas en la Directiva 2006/48/CE, por las empresas de inversión definidas en la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³¹, por las empresas de seguros sujetas a la Directiva 73/239/CEE del Consejo³², por las empresas de seguros definidas en la Directiva 2002/83/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³³, por las empresas de reaseguros definidas en la Directiva 2005/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³⁴, por los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) definidos en la Directiva 2009/XX/CE]³⁵, o por los fondos de pensiones de empleo definidos en la Directiva 2003/41/CE del Parlamento Europeo y del Consejo³⁶, y que se hagan públicas o se distribuyan por suscripción.
2. El presente Reglamento no se aplicará a las calificaciones crediticias privadas. Tampoco se aplicará a las emitidas por organismos públicos cuyas calificaciones crediticias no se hagan públicas ni sean pagadas por la entidad calificada.

Artículo 3

Definiciones

1. A efectos del presente Reglamento, se entenderá por:

³¹ DO L 145 de 30.4.2004, p.1.
³² DO L 228 de 16.8.1973, p. 3.
³³ DO L 345 de 19.12.2002, p. 1.
³⁴ DO L 323 de 9.12.2005, p. 1.
³⁵ [Refundición]
³⁶ DO L 235 de 23.9.2003, p. 10.

- a) «calificación crediticia»: un dictamen acerca de la solvencia de una entidad, un compromiso crediticio, un instrumento financiero de deuda o asimilable o un emisor de tales obligaciones, que se emite utilizando un sistema establecido y definido de clasificación de las categorías de calificación;
- b) «agencia de calificación crediticia»: una persona jurídica cuya ocupación principal y habitual consista en emitir calificaciones crediticias;
- c) «Estado miembro de origen»: el Estado miembro en que la agencia de calificación crediticia tenga su domicilio social;
- d) «analista»: una persona que desarrolla las funciones analíticas necesarias para la emisión de una calificación crediticia;
- e) «entidad calificada»: una persona jurídica cuya solvencia se califica, explícita o implícitamente, a través de la calificación crediticia, con independencia de que haya solicitado o no dicha calificación y de que haya facilitado información para la misma;
- f) «categoría de calificación»: un símbolo utilizado para identificar distintas calificaciones crediticias en cada clase de calificación, a fin de distinguir las diferentes características de riesgo de los diversos tipos de entidades, emisores e instrumentos financieros calificados;
- g) «tercero vinculado»: el originador, estructurador, patrocinador, administrador o cualquier otro interesado que interactúe con una agencia de calificación crediticia por cuenta de una entidad calificada, incluida cualquier persona que tenga, directa o indirectamente, con ella un vínculo de control;
- h) «control»: la relación existente entre una empresa matriz y una filial tal y como se establece en el artículo 1 de la Directiva 83/349/CEE del Consejo³⁷, o una relación de la misma naturaleza entre cualquier persona física o jurídica y una empresa;
- i) «instrumentos financieros»: los instrumentos enumerados en el anexo I, sección C, de la Directiva 2004/39/CE;
- j) «instrumento de financiación estructurada»: un instrumento resultante de una operación o mecanismo de titulización según se contempla en el artículo 4, punto 36, de la Directiva 2006/48/CE;
- k) «grupo de agencias de calificación crediticia»: un grupo de empresas integrado por una empresa matriz y sus filiales según lo previsto en los artículos 1 y 2 de la Directiva 83/349/CEE³⁸, así como las empresas vinculadas entre sí según lo contemplado en el artículo 12, apartado 1, de la Directiva 83/349/CEE, y cuya ocupación principal y habitual consista en emitir calificaciones crediticias.

³⁷ DO L 193 de 18.7.1983, p. 1.

³⁸ DO L 193 de 18.7.1983, p. 1.

2. A efectos del apartado 1, letra a), las calificaciones crediticias no se considerarán recomendaciones en el sentido de lo dispuesto en el artículo 1, punto 3, de la Directiva 2003/125/CE de la Comisión³⁹.

Artículo 4

Utilización de calificaciones crediticias

Las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y reaseguros, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los fondos de pensiones de empleo a que se refiere el artículo 2 sólo podrán utilizar con fines reglamentarios calificaciones crediticias que hayan sido emitidas por agencias de calificación crediticia establecidas en la Comunidad y registradas de conformidad con el presente Reglamento.

Las empresas de inversión y las entidades de crédito a que se refiere el artículo 1 de la Directiva 2004/39/CE no ejecutarán órdenes por cuenta de sus clientes relativas a instrumentos financieros a los que se haya asignado una calificación, salvo que ésta haya sido emitida por una agencia de calificación crediticia registrada de conformidad con el presente Reglamento.

TÍTULO II

EMISIÓN DE CALIFICACIONES CREDITICIAS

Artículo 5

Independencia e inexistencia de conflictos de intereses

1. Las agencias de calificación crediticia velarán por que la emisión de una calificación crediticia no se vea afectada por ningún conflicto de intereses o relación comercial, reales o potenciales, que impliquen a la propia agencia emisora de la calificación crediticia, sus administradores, empleados o cualquier persona que tenga, directa o indirectamente, con ella un vínculo de control.
2. A fin de garantizar el cumplimiento de lo dispuesto en el apartado 1, la agencia de calificación crediticia deberá satisfacer los requisitos fijados en el anexo I, secciones A y B.

Artículo 6

Empleados

1. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los empleados que intervengan directamente en el proceso de calificación crediticia posean los conocimientos y la experiencia adecuados para el desempeño de las funciones atribuidas.

³⁹ DO L 339 de 24.12.2003, p. 73.

2. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los empleados que intervengan directamente en el proceso de calificación crediticia no estén autorizados a entablar negociaciones sobre honorarios o pagos con una entidad calificada, un tercero vinculado o una persona que tenga, directa o indirectamente, con la entidad calificada un vínculo de control, ni a participar en tales negociaciones.
3. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los empleados que intervengan directamente en el proceso de calificación crediticia cumplan los requisitos establecidos en el anexo I, sección C.
4. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los analistas y las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias no tomen parte en la prestación de servicios de calificación crediticia a la misma entidad calificada o terceros vinculados más de cuatro años. A tal fin, establecerán un mecanismo de rotación con respecto a dichos analistas y personas.

El plazo tras el cual los analistas y las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias podrán tomar parte en la prestación de servicios de calificación crediticia a la entidad calificada o los terceros vinculados a que se refiere el párrafo primero no podrá ser inferior a dos años.

5. El apartado 4 no se aplicará a las agencias de calificación crediticia que cuenten con menos de 50 empleados y tomen medidas para garantizar la objetividad de los analistas en las relaciones con las entidades calificadas o terceros vinculados.
6. La retribución y la evaluación de resultados de los analistas y las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias no estarán subordinadas a la cuantía de ingresos que la agencia de calificación crediticia obtenga de las entidades calificadas o terceros vinculados a los que presten servicios dichos analistas o personas.

Artículo 7

Métodos de calificación

1. Las agencias de calificación crediticia harán públicos los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales que utilicen en el proceso de calificación.
2. Las agencias de calificación crediticia velarán por que las calificaciones crediticias que emitan y divulguen se basen en el análisis de toda la información de que dispongan y que sea pertinente con arreglo a sus métodos de calificación. Adoptarán cuantas medidas resulten necesarias para que la información que utilicen a efectos de la asignación de una calificación crediticia sea de suficiente calidad y provenga de fuentes fiables.
3. Cuando una agencia de calificación crediticia utilice una calificación o calificaciones crediticias ya existentes y emitidas por otra agencia en relación con activos subyacentes o instrumentos de financiación estructurada, no se negará a emitir una calificación crediticia con respecto a una entidad o un instrumento financiero por el hecho de que una parte de la entidad o el instrumento hayan sido calificados, con anterioridad, por otra agencia de calificación crediticia.

Las agencias de calificación crediticia conservarán constancia documental de todos los casos en que, con ocasión de su proceso de calificación crediticia, corrijan a la baja calificaciones existentes emitidas por otra agencia en relación con activos subyacentes o instrumentos de financiación estructurada, justificando esa corrección a la baja.

4. Las agencias de calificación crediticia realizarán un seguimiento de sus calificaciones crediticias y las revisarán cuando sea necesario. Las agencias de calificación crediticia establecerán mecanismos internos para controlar el impacto que tengan los cambios en las condiciones macroeconómicas y de los mercados financieros sobre las calificaciones crediticias.
5. En el supuesto de que se modifiquen los métodos, los modelos o las hipótesis fundamentales de calificación, la agencia de calificación crediticia deberá:
 - a) comunicar de inmediato, valiéndose de los mismos medios de comunicación que se utilizaran para la difusión de las calificaciones crediticias afectadas, qué calificaciones crediticias se verán probablemente afectadas;
 - b) revisar las calificaciones crediticias afectadas lo antes posible y, a más tardar, en los seis meses siguientes a la modificación, y mantener entretanto dichas calificaciones en observación;
 - c) reevaluar todas las calificaciones crediticias que se basaran en tales métodos, modelos o hipótesis.

Artículo 8

Divulgación y presentación de las calificaciones crediticias

1. Las agencias de calificación crediticia divulgarán cualquier calificación crediticia, así como toda decisión de suspender una calificación crediticia de forma no selectiva y sin demoras.

Lo dispuesto en el párrafo primero no será aplicable a las calificaciones crediticias distribuidas por suscripción.
2. Las calificaciones crediticias se presentarán de conformidad con los requisitos establecidos en el anexo I, sección D.
3. Cuando una agencia de calificación crediticia califique instrumentos de financiación estructurada, velará por que se satisfaga alguna de las condiciones siguientes:
 - a) las categorías de calificación crediticia que puedan ser atribuidas a los instrumentos de financiación estructurada estarán claramente diferenciadas de las categorías que puedan emplearse para calificar otros tipos de entidades o instrumentos financieros;
 - b) la agencia publicará un informe en el que se describa pormenorizadamente el método empleado para determinar la calificación crediticia y se explique en qué difiere del que determina las calificaciones de cualquier otro tipo de

entidad calificada o instrumento financiero, y en qué difieren las características de riesgo de crédito asociadas a un instrumento de financiación estructurada de los riesgos asociados a cualquier otro tipo de entidad calificada o instrumento financiero.

4. Las agencias de calificación crediticia divulgarán su política en materia de calificaciones no solicitadas y los procedimientos que apliquen al respecto.
5. Cuando una agencia de calificación crediticia emita una calificación crediticia no solicitada, indicará en ella que la entidad calificada o el tercero vinculado no ha participado en el proceso de calificación y que la propia agencia no ha tenido acceso a las cuentas y demás documentación interna pertinente de la entidad calificada o el tercero vinculado.

Las calificaciones crediticias no solicitadas se identificarán a través de una categoría de calificación distinta.

Artículo 9

Comunicaciones generales y periódicas

1. Las agencias de calificación crediticia publicarán y actualizarán de inmediato toda la información contemplada en el anexo I, sección E, parte I.
2. Las agencias de calificación crediticia comunicarán a un registro central establecido por el CERV información acerca de sus resultados históricos e información sobre sus actividades anteriores de calificación crediticia. El registro estará abierto al público.
3. Las agencias de calificación crediticia pondrán anualmente a disposición de la autoridad competente del Estado miembro de origen la información contemplada en el anexo I, sección E, parte II, punto 2. Las autoridades competentes de los Estados miembros de origen no divulgarán dicha información.

Artículo 10

Informe de transparencia

Las agencias de calificación crediticia publicarán todos los años un informe de transparencia que contenga la información contemplada en el anexo I, sección E, parte III. Las agencias de calificación crediticia publicarán su informe anual a más tardar tres meses después de que concluya cada ejercicio y velarán por que pueda consultarse en sus páginas en Internet durante cinco años, como mínimo.

Artículo 11

Honorarios por comunicación pública

Las agencias de calificación crediticia no podrán cobrar honorarios por la información facilitada de conformidad con los artículos 7 a 10.

TÍTULO III
SUPERVISIÓN DE LA ACTIVIDAD DE CALIFICACIÓN CREDITICIA

CAPÍTULO I
PROCEDIMIENTO DE REGISTRO

Artículo 12

Condiciones de registro

1. Las agencias de calificación crediticia podrán solicitar su registro a fin de asegurar que sus calificaciones crediticias puedan ser utilizadas con fines reglamentarios por las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros y reaseguros, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los fondos de pensiones de empleo a que se refiere el artículo 2, a condición de que sean personas jurídicas establecidas en la Comunidad.
2. El registro será válido en todo el territorio de la Comunidad, previa publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea* de conformidad con el artículo 15, apartado 3.
3. Las agencias de calificación crediticia registradas deberán satisfacer en todo momento las condiciones de registro inicial.

Las agencias de calificación crediticia notificarán a la autoridad competente del Estado miembro de origen cualquier modificación significativa de las condiciones de registro inicial.

4. La autoridad competente del Estados miembro de origen procederá al registro de la agencia de calificación crediticia si satisface las condiciones para la emisión de calificaciones crediticias establecidas en el presente Reglamento.
5. Las autoridades competentes no podrán imponer requisitos adicionales para el registro que no estén previstos en el presente Reglamento.

Artículo 13

Solicitud de registro

1. La agencia de calificación crediticia presentará una solicitud de registro al CERV. La solicitud contendrá la información que se especifica en el anexo II.
2. La solicitud de registro podrá ser presentada por un grupo de agencias de calificación crediticia. En ese caso, los miembros del grupo encomendarán a uno de ellos que presente la solicitud al CERV en nombre del grupo. La agencia de calificación crediticia mandataria proporcionará la información que se especifica en el anexo II en relación con cada uno de los miembros del grupo.

3. En los diez días siguientes a su recepción, el CERV remitirá la solicitud a la autoridad competente del Estado miembro de origen e informará de ello a las autoridades competentes de los demás Estados miembros.

Artículo 14

Examen de la solicitud por las autoridades competentes

1. En los diez días siguientes a la recepción de la solicitud de registro, la autoridad competente del Estado miembro de origen comprobará si la solicitud está completa.

En el supuesto de que no lo esté, la autoridad competente del Estado miembro de origen fijará un plazo para que la agencia de calificación crediticia facilite información adicional.

2. En cuanto reciba una solicitud completa, la autoridad competente del Estado miembro de origen la remitirá a las autoridades competentes de los demás Estados miembros y al CERV.

3. En el supuesto de que la solicitud de registro sea presentada por un grupo de agencias de calificación crediticia, las autoridades competentes de los correspondientes Estados miembros de origen cooperarán estrechamente en el proceso de registro. Seleccionarán de entre ellas un facilitador atendiendo a los siguientes criterios:

- a) el lugar en que el grupo de agencias de calificación crediticia lleve a cabo o proyecte llevar a cabo la parte más importante de su actividad de calificación crediticia dentro de la Comunidad;
- b) el lugar en que se genere o quepa prever que se genere la mayor parte de los ingresos del grupo de agencias de calificación crediticia.

4. El facilitador coordinará el examen de la solicitud presentada por el grupo de agencias de calificación crediticia y velará por que las autoridades competentes compartan toda la información necesaria para llevar a cabo dicho examen.

5. Cuando la solicitud de registro sea presentada por una agencia de calificación crediticia, la autoridad competente del Estado miembro de origen la examinará y elaborará un dictamen sobre la conveniencia de otorgar o denegar el registro.

Cuando la solicitud de registro sea presentada por un grupo de agencias de calificación crediticia, las autoridades competentes de los correspondientes Estados miembros de origen la examinarán conjuntamente y llegarán a un acuerdo sobre la conveniencia de otorgar o denegar el registro.

Artículo 15

Decisión sobre el registro de una agencia de calificación crediticia

1. En los cuarenta días siguientes a la recepción de la solicitud completa y antes del registro, la autoridad competente del Estado miembro de origen comunicará al

CERV un proyecto motivado de decisión de registro o denegación. Cuando la solicitud haya sido presentada por un grupo de agencias de calificación crediticia, el facilitador comunicará el resultado de la evaluación conjunta al CERV.

En los quince días siguientes a la recepción de dicha comunicación, el CERV se pronunciará sobre la solicitud. El CERV podrá exigir a la autoridad competente del Estado miembro de origen afectado que reexamine su proyecto de decisión de registro, en el supuesto de que considere que no se cumplen las condiciones necesarias para el registro previstas en el título II, o que reexamine su proyecto de decisión de denegación, en el supuesto de que considere que se cumplen las condiciones necesarias para el registro según lo previsto en el presente Reglamento.

2. La autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará su decisión en el plazo de quince días tras recibir el dictamen del CERV. En el supuesto de que dicha autoridad se desvíe del dictamen del CERV, deberá motivar su decisión. En el supuesto de que no se presente dictamen alguno, la autoridad competente del Estado miembro de origen adoptará su decisión en los treinta días siguientes a la comunicación al CERV del proyecto de decisión de registro, con arreglo a lo previsto en el apartado 1. Cuando se trate de un grupo de agencias de calificación crediticia, la autoridad competente de cada uno de los Estados miembros de origen tomará su decisión basándose en el resultado de la evaluación conjunta a que se refiere el artículo 14, apartado 5.

En los diez días siguientes a la adopción de la decisión de registro o denegación, se notificará a las agencias de calificación crediticia afectadas si han sido o no registradas. En el supuesto de que la autoridad competente del Estado miembro de origen se niegue a registrar a la agencia de calificación crediticia, deberá explicar a ésta en la decisión los motivos de su negativa.

3. La autoridad competente del Estado miembro de origen notificará a la Comisión Europea, al CERV y a las demás autoridades competentes el registro que haya efectuado.

La Comisión Europea publicará en el Diario Oficial de la Unión Europea una lista actualizada de las agencias de calificación crediticia registradas de conformidad con el presente Reglamento en los treinta días siguientes a la notificación de la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Artículo 16

Tasa de registro

La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá cobrar a la agencia de calificación crediticia una tasa de registro. La tasa de registro será proporcional al coste de los procedimientos en ese Estado miembro.

Artículo 17

Baja registral

1. La autoridad competente del Estado miembro de origen procederá a la baja registral de una agencia de calificación crediticia cuando ésta:
 - a) renuncie expresamente al registro o no haya emitido calificación crediticia alguna en los seis meses anteriores;
 - b) haya obtenido el registro valiéndose de declaraciones falsas o de cualquier otro medio irregular;
 - c) deje de cumplir las condiciones iniciales de registro;
 - d) haya infringido las disposiciones del presente Reglamento que regulen las condiciones de ejercicio de la actividad de las agencias de calificación crediticia.
2. Las autoridades competentes del Estado miembro de origen de las agencias de calificación crediticia que pertenezcan a un grupo cooperarán estrechamente entre sí. Llevarán a cabo una evaluación conjunta coordinada por el facilitador. Deberán llegar a un acuerdo sobre la necesidad de proceder a la baja registral. La autoridad competente de cada uno de los Estados miembros de origen adoptará su decisión basándose en el acuerdo.
3. El CERV o la autoridad competente de otro Estado miembro, en el que se utilicen las calificaciones crediticias emitidas por la agencia de calificación crediticia afectada, podrá solicitar a la autoridad competente del Estado miembro de origen que examine si se cumplen las condiciones para una baja registral. En el supuesto de que la autoridad competente del Estado miembro de origen no proceda a la baja registral de la agencia de calificación crediticia afectada, deberá motivar su decisión.
4. La autoridad competente del Estado miembro de origen notificará a la Comisión Europea, al CERV y a las demás autoridades competentes la baja registral, la cual surtirá efecto inmediato en toda la Comunidad.

La Comisión Europea publicará en el *Diario Oficial de la Unión Europea* una lista actualizada de las agencias de calificación crediticia que hayan sido objeto de baja registral en los treinta días siguientes a la notificación de la autoridad competente del Estado miembro de origen.

CAPÍTULO II CERV Y AUTORIDADES COMPETENTES

Artículo 18

Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores

1. El CERV asesorará a las autoridades competentes en los casos previstos en el presente Reglamento. Las autoridades competentes tomarán en consideración dicho asesoramiento antes de adoptar una decisión definitiva con arreglo a lo dispuesto en el presente Reglamento.
2. A más tardar el *[dentro del año siguiente a la entrada en vigor del presente Reglamento]*, el CERV publicará orientaciones sobre:
 - a) el proceso de registro y los mecanismos de coordinación entre autoridades competentes y con el CERV;
 - b) las prácticas y actividades de las autoridades competentes en materia de vigilancia del cumplimiento de las normas;
 - c) las normas comunes para la presentación de la información que las agencias de calificación crediticia deberán divulgar de conformidad con el artículo 9, apartado 2, y el anexo I, sección E, parte II, punto 1.
3. A más tardar el *[dentro del año siguiente a la entrada en vigor del presente Reglamento]*, y posteriormente cada año, el CERV publicará un informe sobre la aplicación del presente Reglamento.
4. El CERV cooperará, cuando resulte oportuno, con el Comité de Supervisores Bancarios Europeos establecido por la Decisión 2004/5/CE de la Comisión⁴⁰ y con el Comité Europeo de Supervisores de Seguros y de Pensiones de Jubilación establecido por la Decisión 2004/6/CE de la Comisión⁴¹.

Artículo 19

Autoridades competentes

1. Cada Estado miembro designará una autoridad competente a efectos de lo previsto en el presente Reglamento.
2. Las autoridades competentes contarán con personal apropiado a fin de poder aplicar el presente Reglamento.

⁴⁰ DO L 3 de 7.1.2004, p. 28.

⁴¹ DO L 3 de 7.1.2004, p. 30.

Artículo 20

Facultades de las autoridades competentes

1. En el desempeño de sus funciones de conformidad con el presente Reglamento, las autoridades competentes de los Estados miembros no interferirán en el contenido de las calificaciones crediticias.
2. A fin de cumplir con su misión, las autoridades competentes dispondrán de todas las facultades de supervisión e investigación necesarias para el ejercicio de sus funciones. Ejercerán sus facultades:
 - a) directamente;
 - b) en colaboración con otras autoridades; o
 - c) mediante recurso a las autoridades judiciales competentes.
3. Las autoridades competentes de los Estados miembros tendrán las siguientes facultades:
 - a) podrán tener acceso a cualquier documento bajo cualquier forma y recibir o realizar una copia del mismo;
 - b) podrán requerir información de cualquier persona y, en su caso, convocar e interrogar a una persona para obtener información;
 - c) podrán realizar inspecciones *in situ* con o sin previo aviso;
 - d) podrán requerir una relación de comunicaciones telefónicas y tráfico de datos.

Artículo 21

Medidas de supervisión

1. La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá adoptar las siguientes medidas:
 - a) proceder a la baja registral de conformidad con el artículo 17;
 - b) imponer una prohibición temporal de emitir calificaciones crediticias efectiva en toda la Comunidad;
 - c) imponer una suspensión del uso de las calificaciones crediticias efectiva en toda la Comunidad;
 - d) adoptar medidas adecuadas para garantizar que las agencias de calificación crediticia sigan cumpliendo los requisitos legales;
 - e) publicar avisos cuando una agencia de calificación crediticia incumpla las obligaciones previstas en el presente Reglamento;

- f) remitir los casos susceptibles de enjuiciamiento penal a los órganos jurisdiccionales competentes.
2. Las autoridades competentes no harán uso de las facultades a que se refieren el apartado 1 y el artículo 22 sin haber comunicado previamente un proyecto motivado de decisión al CERV. El CERV se pronunciará sobre el proyecto de decisión en los quince días siguientes a la recepción de dicha comunicación.

Lo dispuesto en el párrafo primero no se aplicará en casos de urgencia, y en particular ante una situación que amenace el correcto funcionamiento de los mercados financieros. En tales circunstancias, la autoridad competente informará de inmediato al CERV de la decisión adoptada.

Artículo 22

Actuación de las autoridades competentes distintas de la autoridad competente del Estado miembro de origen

Cuando la autoridad competente de un Estado miembro tenga motivos para pensar que una agencia de calificación crediticia registrada que opere en su territorio está incumpliendo las obligaciones que se derivan del presente Reglamento, informará a la autoridad competente del Estado miembro de origen.

Si, al término de un diálogo entre las autoridades competentes afectadas, la autoridad competente del Estado miembro de origen se niega a actuar o se halla en la imposibilidad de adoptar medidas efectivas, o si las medidas adoptadas por dicha autoridad demuestran ser inadecuadas para proteger los intereses de los inversores del Estado miembro considerado o el correcto funcionamiento de los mercados, la autoridad competente de ese Estado miembro, tras informar a la autoridad competente del Estado miembro de origen, podrá tomar cuantas medidas resulten apropiadas, salvo las mencionadas en el artículo 21, apartado 1, letras a), b) y c). Se consultará al CERV antes de la adopción de tales medidas.

CAPÍTULO III COOPERACIÓN ENTRE AUTORIDADES COMPETENTES

Artículo 23

Obligación de cooperar

Las autoridades competentes de los Estados miembros cooperarán cuando resulte necesario a efectos de lo previsto en el presente Reglamento, incluso en casos en que el comportamiento investigado no constituya una infracción de la normativa vigente en el Estado miembro considerado.

Artículo 24

Cooperación en caso de solicitud de inspección *in situ* o de investigación

1. La autoridad competente de un Estado miembro podrá solicitar la asistencia de la autoridad competente de otro Estado miembro en relación con inspecciones *in situ* o investigaciones.

La autoridad competente informará al CERV de las solicitudes a que se refiere el párrafo primero. Cuando se trate de una investigación o inspección con repercusiones transfronterizas, el CERV podrá encargarse de su coordinación.

2. Cuando una autoridad competente reciba de la autoridad competente de otro Estado miembro la solicitud de realizar una inspección *in situ* o una investigación, procederá de alguna de las siguientes maneras:
 - a) realizará ella misma la inspección *in situ* o investigación;
 - b) permitirá a la autoridad competente que haya presentado la solicitud participar en la inspección *in situ* o investigación;
 - c) permitirá a la autoridad competente que haya presentado la solicitud realizar ella misma la inspección *in situ* o investigación;
 - d) designará a auditores o expertos para que realicen la inspección *in situ* o investigación;
 - e) compartirá tareas específicas relacionadas con las actividades de supervisión con las demás autoridades competentes.

Artículo 25

Cooperación de las autoridades competentes cuando se trate de un grupo de agencias de calificación crediticia

1. Cuando se trate de un grupo de agencias de calificación crediticia, según se contempla en el artículo 14, apartado 3, las autoridades competentes de los correspondientes Estados miembros de origen se consultarán mutuamente antes de tomar medidas de conformidad con el presente Reglamento.
2. El facilitador a que se refiere el artículo 14, apartado 3, planificará y coordinará las actuaciones de las autoridades competentes de los correspondientes Estados miembros de origen.
3. El facilitador y las autoridades competentes de los Estados miembros afectados establecerán mecanismos de coordinación en relación con lo siguiente:
 - a) la información que deberán intercambiar las autoridades competentes;
 - b) los casos en que las autoridades competentes deberán consultarse mutuamente;

- c) los casos en que las autoridades competentes delegarán tareas de supervisión de conformidad con el artículo 24.

Artículo 26

Delegación de tareas entre autoridades competentes

La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá delegar cualquiera de sus tareas en la autoridad competente de otro Estado miembro, siempre que ésta dé su consentimiento. La delegación de tareas no afectará a la responsabilidad de la autoridad competente designada.

Artículo 27

Mediación

1. El CERV instaurará un mecanismo de mediación para ayudar a encontrar una postura común entre las autoridades competentes afectadas.
2. En caso de desacuerdo entre las autoridades competentes de los Estados miembros sobre una evaluación o actuación en virtud del presente Reglamento, las autoridades competentes someterán el caso al CERV con fines de mediación. Las autoridades competentes deberán tener en cuenta el dictamen del CERV.

Artículo 28

Secreto profesional

1. Estarán sujetas a la obligación de secreto profesional todas las personas que trabajen o hayan trabajado para la autoridad competente o para cualquier autoridad o persona en la que la autoridad competente haya delegado tareas, incluidos los auditores y expertos contratados por la autoridad competente. La información amparada por el secreto profesional no podrá divulgarse a ninguna persona o autoridad, salvo que tal divulgación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial.
2. Toda la información intercambiada por las autoridades competentes en virtud del presente Reglamento se considerará confidencial, salvo cuando la autoridad competente declare, en el momento de su comunicación, que la información puede ser divulgada o cuando esta divulgación resulte necesaria en el marco de un procedimiento judicial.

CAPÍTULO IV COOPERACIÓN CON TERCEROS PAÍSES

Artículo 29

Acuerdo de intercambio de información

Los Estados miembros podrán celebrar acuerdos de cooperación para el intercambio de información con las autoridades competentes de terceros países, siempre y cuando la información divulgada goce de una garantía de secreto profesional al menos equivalente a la exigida en virtud del artículo 28. Este intercambio de información deberá estar destinado a la realización de las tareas de esas autoridades competentes.

En lo que atañe a la transmisión de datos de naturaleza personal a terceros países, los Estados miembros aplicarán la Directiva 95/46/CE.

Artículo 30

Divulgación de información

Las autoridades competentes de los Estados miembros sólo podrán divulgar la información recibida de las autoridades competentes de otro Estado miembro o de terceros países si disponen de la autorización expresa de las autoridades que hayan facilitado la información y, en su caso, la información se divulga exclusivamente a los fines en relación con los cuales las citadas autoridades hayan otorgado su consentimiento.

TÍTULO IV

SANCIONES, PROCEDIMIENTO DE COMITÉ Y PRESENTACIÓN DE INFORMES, ASÍ COMO DISPOSICIONES TRANSITORIAS Y FINALES

CAPÍTULO I

Sanciones, procedimiento de comité y presentación de informes

Artículo 31

Sanciones

Los Estados miembros determinarán el régimen de sanciones aplicable a las infracciones de lo dispuesto en el presente Reglamento y adoptarán todas las medidas necesarias para garantizar su aplicación. Se preverán sanciones como mínimo para los casos de falta profesional grave y aquellos en los que haya actuado con negligencia. Las sanciones establecidas serán efectivas, proporcionadas y disuasorias.

Los Estados miembros notificarán dichas disposiciones a la Comisión el *[en los seis meses siguientes a la entrada en vigor del presente Reglamento]*, a más tardar, y le comunicarán de inmediato cualquier modificación posterior.

Artículo 32

Modificación de los anexos

La Comisión podrá modificar los anexos para atender a la evolución de los mercados financieros, en particular en relación con nuevos instrumentos financieros y con la convergencia de las prácticas de supervisión.

Dichas medidas, destinadas a modificar elementos no esenciales del presente Reglamento, se adoptarán de conformidad con el procedimiento de reglamentación con control mencionado en el artículo 33, apartado 2.

Artículo 33

Procedimiento de comité

1. La Comisión estará asistida por el Comité Europeo de Valores, instituido por la Decisión 2001/528/CE de la Comisión⁴².
2. En los casos en que se haga referencia al presente apartado, se aplicarán el artículo 5 bis, apartados 1 a 4, y el artículo 7 de la Decisión 1999/468/CE, observando lo dispuesto en su artículo 8.

Artículo 34

Informe

A más tardar [*tres años después de su entrada en vigor*], la Comisión examinará la aplicación del presente Reglamento, evaluando, entre otras cosas, en qué medida se recurre a las calificaciones crediticias en la Comunidad y hasta qué punto resulta apropiado que la retribución de la agencia de calificación crediticia provenga de la entidad calificada (modelo «el emisor paga»), y presentará un informe al Parlamento Europeo y al Consejo de la Unión Europea.

CAPÍTULO II

Disposiciones transitorias y finales

Artículo 35

Disposición transitoria

Las agencias de calificación crediticia que desarrollaran actividad en la Comunidad antes del [*fecha de entrada en vigor del presente Reglamento*] adoptarán las medidas necesarias para dar cumplimiento a lo dispuesto en el presente Reglamento y presentarán una solicitud de registro a más tardar [*seis meses después de la entrada en vigor del presente Reglamento*].

⁴² DO L 191 de 13.7.2001, p.45.

Las agencias de calificación crediticia a que se refiere el párrafo primero dejarán de emitir calificaciones crediticias si se deniega el citado registro.

Artículo 36

Entrada en vigor

La presente Directiva entrará en vigor el vigésimo día siguiente a su publicación en el *Diario Oficial de la Unión Europea*.

Será aplicable a partir del [*indíquese la fecha exacta*; seis meses después de la entrada en vigor].

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

Hecho en Bruselas, el [...]

Por el Parlamento Europeo
El Presidente

Por el Consejo
El Presidente

ANEXO I

INDEPENDENCIA E INEXISTENCIA DE CONFLICTOS DE INTERESES

Sección A

Requisitos de organización

1. Las agencias de calificación crediticia dispondrán de un consejo de administración o de supervisión, que será responsable de garantizar que:
 - a) el proceso de calificación sea independiente;
 - b) los conflictos de intereses se detecten, gestionen y comuniquen adecuadamente;
 - c) la agencia de calificación crediticia cumpla las restantes disposiciones del presente Reglamento.

2. Las agencias de calificación crediticia se organizarán de modo que sus intereses comerciales no impidan la independencia y exactitud del proceso de calificación.

Quienes integren la alta dirección de una agencia de calificación crediticia, según se define aquella en el artículo 2, apartado 9, de la Directiva 2006/73/CE⁴³, habrán de gozar de la debida honorabilidad y poseer capacidad y experiencia suficientes, y velarán por la gestión sana y prudente de dicha agencia.

El consejo de administración o de supervisión de las agencias de calificación crediticia incluirá entre sus miembros como mínimo a tres administradores no ejecutivos, que habrán de ser independientes. La retribución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión no estará vinculada a los resultados empresariales de la agencia de calificación y se fijará de modo que quede garantizada la independencia de juicio de aquellos. El mandato de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión tendrá una duración fija máxima de cinco años, previamente acordada, y no será renovable. La destitución de los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión sólo podrá producirse en caso de conducta irregular o insuficiencia profesional.

La mayoría de los miembros del consejo de administración o de supervisión, incluidos todos los miembros independientes, poseerán suficientes conocimientos técnicos en el ámbito de los servicios financieros. Al menos uno de los miembros independientes de dicho consejo tendrá extensos conocimientos y experiencia de alto nivel en el ámbito de los mercados de instrumentos de crédito estructurados y de titulización.

Los miembros independientes del consejo de administración o de supervisión, además de las responsabilidades generales de éste, tendrán la misión específica de vigilar el desarrollo de la política de calificación crediticia, la eficacia del sistema

⁴³ DO L 241 de 2.9.2006, p. 26.

interno de control de la calidad del proceso de calificación que aplique la agencia para garantizar que no existan conflictos de intereses, así como los procesos de cumplimiento de las normas y buena gobernanza, entre otras cosas la eficacia de la función de revisión a que se refiere el punto 7 de la presente sección. Los administradores independientes expondrán al consejo periódicamente los dictámenes que hayan emitido al respecto, comunicándolos asimismo a las autoridades competentes, cuando éstas así lo soliciten.

3. Las agencias de calificación crediticia implantarán políticas y procedimientos que garanticen el cumplimiento del presente Reglamento.
4. Las agencias de calificación crediticia dispondrán de procedimientos administrativos y contables adecuados, mecanismos de control interno, técnicas eficaces de valoración del riesgo y mecanismos eficaces de control y salvaguardia de sus sistemas informáticos.
5. Las agencias de calificación crediticia implantarán procedimientos organizativos y administrativos destinados a detectar, impedir y gestionar los conflictos de intereses a que se refiere la sección B, punto 1. Asimismo, llevarán un registro en el que consten todos los riesgos significativos que pesen sobre su independencia y la de los empleados que intervengan en el proceso de calificación crediticia, así como las medidas de protección aplicadas para mitigar esos riesgos.
6. Las agencias de calificación crediticia utilizarán sistemas adecuados con vistas a garantizar la continuidad y regularidad de sus actividades de calificación crediticia.
7. Las agencias de calificación crediticia establecerán una función de revisión a la que corresponderá examinar periódicamente los métodos y los modelos que utilicen, y los cambios significativos que sufran tales métodos y modelos, así como la idoneidad de los mismos para el análisis de nuevos instrumentos financieros.

Esta función de revisión deberá ser independiente de los servicios operativos responsables de llevar a cabo las actividades de calificación crediticia, e informará a los miembros del consejo de administración o de supervisión a que se refiere el punto 2 de la presente sección.

8. Las agencias de calificación crediticia comprobarán y evaluarán la idoneidad y eficacia de sus sistemas, sus mecanismos de control interno y otras disposiciones tomadas de conformidad con el presente Reglamento, y adoptarán las medidas oportunas para corregir toda posible deficiencia.

Sección B

Requisitos operativos

1. Las agencias de calificación crediticia deberán detectar y eliminar o, en su caso, gestionar y comunicar todo conflicto de intereses, ya sea real o potencial, que pueda influir en los análisis y en la opinión de los analistas que intervengan en la determinación de una calificación crediticia, así como de las personas responsables de aprobar dichas calificaciones.

2. Las agencias de calificación crediticia darán a conocer públicamente los nombres de aquellas entidades calificadas o terceros vinculados de las que provenga más del 5 % de sus ingresos anuales.
3. Las agencias de calificación crediticia no emitirán calificaciones crediticias o retirarán una calificación ya existente cuando:
 - a) la agencia de calificación crediticia, cualquier analista que intervenga en la determinación de una calificación crediticia o cualquier persona responsable de aprobar las calificaciones crediticias, posean directa o indirectamente instrumentos financieros de la entidad calificada o terceros vinculados, o participen de algún otro modo, directa o indirectamente, en la propiedad de esa entidad o de dichos terceros;
 - b) la calificación crediticia se emita con respecto a una entidad calificada o terceros vinculados que directa o indirectamente tengan un vínculo de control con la agencia de calificación;
 - c) cualquier analista que intervenga en la determinación de una calificación crediticia o cualquier persona responsable de aprobarla sea miembro de los órganos de administración, de dirección o de supervisión de la entidad calificada o de terceros vinculados.
4. Las agencias de calificación crediticia no prestarán a la entidad calificada o terceros vinculados servicios de consultoría o asesoramiento con respecto a su estructura social o jurídica, su activo, su pasivo o sus actividades.

Las agencias de calificación crediticia podrán prestar otros servicios distintos de los de emisión de calificaciones crediticias, en lo sucesivo denominados «servicios auxiliares». La propia agencia determinará qué considera servicios auxiliares. Deberá velar por que la prestación de servicios auxiliares no entre en conflicto de intereses con la actividad de calificación crediticia.

5. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los analistas no formulen propuestas o recomendaciones, ya sea formal o informalmente, en relación con la configuración de instrumentos de financiación estructurada con respecto a los cuales esté previsto que la agencia emita una calificación crediticia.
6. Las agencias de calificación crediticia organizarán sus canales de información y de comunicación de forma que quede garantizada la independencia de los analistas y de las personas responsables de aprobar las calificaciones crediticias frente a las demás divisiones de la agencia que representen los intereses comerciales de ésta.
7. Las agencias de calificación crediticia conservarán la documentación y las pistas de auditoría de todas sus actividades, incluida la documentación correspondiente a los contratos celebrados entre la agencia de calificación y la entidad calificada o terceros vinculados, así como en relación con los elementos más significativos del diálogo mantenido con la entidad calificada y terceros vinculados, e igualmente por lo que respecta a las obligaciones establecidas en los artículos 5, 6 y 7.
8. La documentación y las pistas de auditoría a que se refiere el punto 7 se conservarán en los locales de la agencia de calificación crediticia registrada durante al menos

cinco años y se facilitarán a las autoridades competentes de los Estados miembros afectados cuando así lo soliciten.

Cuando una agencia de calificación crediticia sea dada de baja en el registro, la citada documentación se conservará durante al menos tres años.

9. La documentación que recoja los respectivos derechos y obligaciones que incumban a la agencia de calificación crediticia y a la entidad calificada o terceros vinculados en virtud de un contrato de prestación de servicios se conservará durante al menos el tiempo que dure la relación con dicha entidad calificada o terceros vinculados.

Sección C

Disposiciones aplicables a los empleados

1. Los analistas de las agencias de calificación crediticia y otros empleados directamente involucrados en el proceso de calificación, así como las personas estrechamente vinculadas a ellos, según se enumeran en el artículo 1, apartado 2, letras a) a d), de la Directiva 2004/72/CE⁴⁴ de la Comisión, no adquirirán, venderán ni realizarán ningún tipo de operación relacionada con instrumentos financieros que hayan sido emitidos, garantizados o de alguna otra forma respaldados por cualquier entidad calificada que entre dentro del ámbito principal de responsabilidad analítica del analista, salvo cuando se trate de participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada.
2. Ningún empleado participará o influirá de algún otro modo en la determinación de una calificación crediticia referida a una cierta entidad calificada cuando dicho empleado o cualquier persona estrechamente vinculada a él, según lo enumerado en el artículo 1, apartado 2, letras a) a d), de la Directiva 2004/72/CE:
 - a) posea instrumentos financieros de la entidad calificada, a excepción de las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada;
 - b) posea instrumentos financieros de cualquier entidad vinculada a una entidad calificada, cuando dicha propiedad pueda generar un conflicto de intereses o ser percibida en general como causante del mismo, a excepción de las participaciones en organismos de inversión colectiva diversificada;
 - c) haya tenido recientemente una relación de empleo u otro tipo de relación empresarial o de otra índole con la entidad calificada que pueda generar un conflicto de intereses o ser percibida en general como causante del mismo.
3. Las agencias de calificación crediticia velarán por que los empleados que intervengan directamente en el proceso de calificación:
 - a) adopten cuantas medidas resulten razonables para proteger los bienes y la documentación en posesión de la agencia de calificación crediticia frente a todo fraude, hurto o mal uso;

⁴⁴ DO L 162 de 30.4.2004, p. 70.

- b) no divulguen información alguna sobre las calificaciones crediticias o posibles futuras calificaciones crediticias de la agencia, salvo a la entidad calificada o terceros vinculados;
 - c) no divulguen información confidencial confiada a la agencia de calificación crediticia a los empleados de cualquier persona que tenga directa o indirectamente con ella un vínculo de control;
 - d) no utilicen ni divulguen información confidencial a los fines de la negociación de instrumentos financieros o a cualquier otro fin que no sea el de ejercicio de la actividad de la agencia de calificación crediticia.
4. Ningún empleado que intervenga directamente en el proceso de calificación crediticia solicitará o aceptará dinero, obsequios o favores de ninguna persona con la que la agencia de calificación crediticia mantenga relaciones de negocios.
5. Todo empleado de una agencia de calificación crediticia que se percate de que otro empleado de la misma incurre o ha incurrido en conducta ilícita dará cuenta de ello inmediatamente a la persona de dicha agencia que sea responsable de velar por el cumplimiento del presente Reglamento.
6. Cuando un analista finalice su relación de empleo y pase a trabajar para una entidad calificada en cuya calificación haya intervenido o en una entidad financiera con la que haya estado en relación como consecuencia de sus funciones en la agencia de calificación crediticia, esta última reexaminará el trabajo que a ese respecto haya realizado el analista en los dos años previos a su partida.
7. Los empleados que intervengan directamente en el proceso de calificación crediticia no asumirán funciones destacadas de dirección en la entidad calificada o terceros vinculados en los seis meses siguientes a la emisión de la calificación crediticia.

Sección D

Disposiciones sobre la presentación de las calificaciones crediticias

I. Obligaciones generales

1. Las agencias de calificación crediticia velarán por que en las calificaciones crediticias figure de forma clara y destacada el nombre y cargo del analista que asuma la responsabilidad principal de determinar la calificación crediticia.
2. Las agencias de calificación crediticia garantizarán como mínimo que:
 - a) figuren todas las fuentes de importancia sustancial utilizadas para determinar la calificación crediticia, lo que incluye a la entidad calificada o, en su caso, terceros vinculados, y se indique asimismo si la calificación crediticia ha sido comunicada a la entidad calificada o terceros vinculados, y modificada posteriormente, antes de su difusión;
 - b) se indique claramente el método fundamental o la versión del método utilizada para determinar la calificación, incluyendo una referencia a su descripción completa; cuando la calificación se base en más de un método, o si la

referencia exclusiva al método fundamental puede hacer que los inversores no constaten otros aspectos importantes de la calificación, como pueden ser los posibles ajustes y desviaciones, la agencia de calificación crediticia explicará este hecho en la calificación e indicará de qué modo los diferentes métodos o esos otros aspectos se han tenido en cuenta para determinar dicha calificación;

- c) se indique el significado de las diversas categorías de calificación y la definición de incumplimiento o recuperación, así como las advertencias de riesgo que resulten procedentes, con inclusión de un análisis de sensibilidad de las hipótesis pertinentes, así como las calificaciones basadas en el peor y el mejor escenario posible;
 - d) se indique de forma clara y destacada la fecha en que se difundió por primera vez la calificación y la fecha de su última actualización.
3. Las agencias de calificación crediticia velarán por que en las calificaciones crediticias figure de forma clara y destacada toda posible especificidad y limitación de las mismas. En particular, las agencias de calificación crediticia indicarán de forma destacada en la calificación si consideran satisfactoria la calidad de la información existente sobre la entidad calificada y en qué medida han verificado la información que les haya sido facilitada por dicha entidad o terceros vinculados. Si la calificación crediticia se refiere a un tipo de entidad o de instrumento financiero en relación con los cuales existen sólo datos históricos limitados, la agencia de calificación crediticia indicará, de forma destacada, las limitaciones de la calificación.

Cuando la falta de datos fiables, la complejidad de la estructura de un nuevo tipo de instrumento o la insuficiente calidad de la información existente no resulten satisfactorias o planteen serias dudas sobre la fiabilidad de la calificación que pueda emitir la agencia de calificación crediticia, ésta se abstendrá de emitir una calificación o retirará la calificación ya existente.

4. Al anunciar una calificación, las agencias de calificación crediticia explicarán en sus comunicados de prensa o en sus informes los elementos fundamentales en que se basa.

Cuando la información a que se refieren los puntos 1, 2 y 3 resulte desproporcionada en relación con la extensión de la calificación crediticia difundida, bastará con hacer referencia en la propia calificación, de forma clara y destacada, al lugar donde pueda obtenerse de manera fácil y directa esa información, por ejemplo, un enlace directo a dicha información en un sitio *web* apropiado de la agencia de calificación crediticia.

II. Obligaciones adicionales en relación con las calificaciones crediticias de los instrumentos de financiación estructurada

- 1. Cuando una agencia de calificación crediticia califique un instrumento de financiación estructurada, facilitará en la calificación información sobre el análisis de pérdidas y de flujo de caja que haya realizado.
- 2. La agencia de calificación crediticia indicará el nivel de análisis realizado por lo que atañe a los procesos de debida diligencia efectuados con respecto a los activos

subyacentes de los instrumentos de financiación estructurada. La agencia de calificación crediticia señalará si ha efectuado un análisis de dichos procesos o si se ha basado en el análisis de un tercero, e indicará de qué modo influye el resultado de ese análisis en la calificación.

Sección E

Información que debe divulgarse

I. Información general

Las agencias de calificación crediticia divulgarán en general la siguiente información:

1. Los conflictos reales y potenciales de intereses a que se refiere la sección B, punto 1.
2. La definición de lo que la agencia de calificación crediticia considera que constituyen o no servicios auxiliares de su actividad fundamental de calificación.
3. La política de la agencia de calificación crediticia con respecto a la publicación de las calificaciones de crédito y otra información conexas.
4. La naturaleza general de sus acuerdos de retribución.
5. Los métodos, los modelos y las hipótesis fundamentales aplicados en la calificación, y sus modificaciones significativas.
6. Toda modificación significativa de sus prácticas, procedimientos y procesos.

II. Información periódica

Las agencias de calificación crediticia divulgarán periódicamente la siguiente información:

1. Cada seis meses, los datos sobre las tasas históricas de incumplimiento de sus categorías de calificación, con indicación de si dichas tasas históricas han variado a lo largo del tiempo.
2. Anualmente, la siguiente información:
 - a) una lista de los 20 clientes más importantes de la agencia de calificación por orden de ingresos;
 - b) una lista de los clientes de la agencia de calificación cuya contribución a la tasa de crecimiento de los ingresos de dicha agencia en el ejercicio precedente sea más de 1,5 veces superior a la tasa de crecimiento del total de ingresos registrado por la agencia de calificación en ese mismo ejercicio; cada uno de estos clientes figurará en esa lista únicamente cuando su contribución al total mundial de ingresos de la agencia de calificación en ese ejercicio sea superior al 0,25 %.

A efectos de lo dispuesto en el punto 2, párrafo primero, por «cliente» se entenderá una empresa, sus filiales y empresas asociadas en las cuales la empresa posea participaciones superiores al 20 %, así como cualquier otra entidad en relación con la

cual haya negociado la estructuración de una emisión de deuda por cuenta de un cliente, siempre que se hayan abonado honorarios, directa o indirectamente, a la agencia de calificación crediticia por la calificación de dicha emisión de deuda.

III. Informe de transparencia

Las agencias de calificación crediticia facilitarán anualmente la siguiente información:

1. Información detallada sobre la estructura jurídica y sobre la propiedad de la agencia de calificación crediticia, en particular información sobre las participaciones a que se refieren los artículos 9 y 10 de la Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁴⁵.
2. Una descripción del sistema interno de control de calidad.
3. Estadísticas sobre el personal que se destina a la determinación de nuevas calificaciones crediticias, la revisión de calificaciones crediticias, la evaluación de los métodos o modelos y la gestión.
4. Una descripción de la política de conservación de la documentación sobre las calificaciones crediticias.
5. Los resultados del examen anual interno de verificación de que se cumplen las normas en materia de independencia.
6. Una descripción de la política de rotación del personal de dirección y de análisis.
7. Información financiera sobre los ingresos de la agencia, diferenciando entre retribuciones por la prestación de servicios de calificación crediticia y retribuciones por otros servicios, y facilitando una descripción completa de cada uno de estos conceptos.
8. Un informe de gobierno corporativo de conformidad con el artículo 46 bis, apartado 1, de la Directiva 78/660/CEE del Consejo⁴⁶; en dicho informe, la agencia de calificación crediticia incluirá la información a que se refiere el artículo 46 bis, apartado 1, letra d), de dicha Directiva, ya esté o no sujeta a la Directiva 2004/25/CE del Parlamento Europeo y del Consejo⁴⁷.

⁴⁵ DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

⁴⁶ DO L 222 de 14.8.1978, p. 11.

⁴⁷ DO L 142 de 30.4.2004, p. 12.

ANEXO II

Información a facilitar en la solicitud de registro

1. Denominación completa de la agencia de calificación crediticia, dirección del domicilio social en la Comunidad.
2. Nombre y datos de una persona de contacto.
3. Forma jurídica.
4. Clase de calificaciones crediticias en relación con las cuales la agencia de calificación crediticia solicita ser registrada.
5. Descripción de los procedimientos y de los métodos utilizados para emitir y mantener las calificaciones crediticias.
6. Políticas y procedimientos aplicados para detectar y gestionar los conflictos de intereses.
7. Información sobre los empleados
8. Acuerdos de retribución.
9. Servicios auxiliares.
10. Un programa de actividades en el que figure dónde está previsto que tengan lugar las actividades fundamentales y el tipo de actividad que se prevé desarrollar.