Consiglio dell'Unione europea

Bruxelles, 23 novembre 2026
(OR. en)

16242/26

EF 305
ECOFIN 1514
DELACT 179

NOTA DI TRASMISSIONE

Origine:	Segretaria generale della Commissione europea, firmato da Martine DEPREZ, direttrice
Destinatario:	Thérèse BLANCHET, segretaria generale del Consiglio dell'Unione europea
n. doc. Comm.:	C(2026) 7853 final
Oggetto:	REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE del 9.11.2026 che modifica le norme tecniche di regolamentazione di cui al regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione per quanto riguarda il rafforzamento della trasparenza e l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle metodologie di rating del credito

Si trasmette in allegato, per le delegazioni, il documento C(2026) 7853 final.

All.: C(2026) 7853 final

COMMISSIONE
EUROPEA

Bruxelles, 9.11.2026
C(2026) 7853 final

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE

del 9.11.2026

che modifica le norme tecniche di regolamentazione di cui al regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione per quanto riguarda il rafforzamento della trasparenza e l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle metodologie di rating del credito

(Testo rilevante ai fini del SEE)

RELAZIONE

1. CONTESTO DELL'ATTO DELEGATO

Il regolamento delegato della Commissione mira a integrare meglio i fattori ambientali, sociali e di governance nelle metodologie di rating del credito e nella loro successiva comunicazione al pubblico e migliorare la trasparenza e la credibilità del processo di rating del credito.

Il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito[1] ha istituito il quadro normativo dell'UE per le agenzie di rating del credito, introducendo norme per prevenire i conflitti di interessi, garantire il rigore metodologico e migliorare la trasparenza per gli investitori. Il regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione[2] integra le prescrizioni del regolamento (CE) n. 1060/2009 per quanto riguarda le metodologie di rating del credito.

Nell'ambito del piano d'azione sulla finanza sostenibile del 2018, gli orientamenti sugli obblighi di informativa emanati nel 2020 dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA)[3] hanno migliorato la trasparenza per quanto riguarda i fattori ambientali, sociali e di governance nel rating. L'analisi delle tendenze, dei rischi e delle vulnerabilità prodotta dall'ESMA nel 2022[4] ha valutato l'inclusione dei fattori ESG nelle metodologie usate dalle agenzie di rating del credito. In base all'esito di tale analisi la Commissione ha preso l'impegno di adottare qualsiasi ulteriore azione necessaria per fare in modo che i rating del credito tengano sistematicamente conto dei rischi ESG e per migliorare la trasparenza in merito all'integrazione dei fattori ESG nelle metodologie usate dalle agenzie di rating del credito.

Uno dei principali problemi emersi dalla valutazione dell'ESMA, dalle consultazioni dei portatori di interessi e dalla valutazione d'impatto del 2023 effettuata per il regolamento sui rating ESG [5] sono le incoerenze nell'integrazione dei fattori ESG nei rating del credito, tra le quali rientrano i diversi livelli di rigore con cui le agenzie di rating del credito integrano i fattori ESG nelle valutazioni del merito creditizio, le definizioni divergenti e le variazioni nell'indicazione dei fattori ESG tra le diverse metodologie.

Per affrontare tali problemi, nel 2023 la Commissione ha presentato all'ESMA una richiesta di consulenza tecnica in merito alle modifiche del quadro normativo sulle agenzie di rating del credito, e in particolare su come aggiornarlo al fine di garantire una migliore integrazione dei fattori ESG nelle metodologie. La consulenza tecnica definitiva dell'ESMA è pervenuta prima della fine del 2024[6].

---

1 GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/oj.

2 Regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione, del 21 marzo 2012, che integra il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito fissando norme tecniche di regolamentazione per la valutazione della conformità delle metodologie di rating (GU L 140 del 30.5.2012, pag. 14, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2012/447/oj).

3 *Guidelines on Disclosure Requirements Applicable to Credit Ratings* (ESMA33-9-320).

4 *Text mining ESG disclosures in rating agency press releases* (ESMA80-195-1352).

5 Documento di lavoro dei servizi della Commissione, *Impact Assessment Report accompanying the document Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities* (SWD(2023) 204 final del 13 giugno 2023).

6 ESMA, *Technical Advice on Revisions to Commission Delegated Regulation (EU) 447/2012 and Annex I of CRA Regulation*, ESMA84-2037069784-2196.

Il presente regolamento delegato modifica il regolamento delegato (UE) n. 447/2012 al fine di integrare in modo più rigoroso i fattori ESG nelle metodologie di rating del credito e stabilire i criteri che tali metodologie devono rispettare quando integrano i fattori ESG nelle valutazioni del merito creditizio.

Il presente regolamento delegato modifica il regolamento delegato (UE) n. 447/2012 conformemente all'articolo 21, paragrafo 4, terzo comma, del regolamento (CE) n. 1060/2009. A tal fine è necessario che l'ESMA elabori progetti di norme tecniche di regolamentazione per specificare la valutazione della conformità delle metodologie di rating del credito ai requisiti di cui all'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1060/2009.

Il presente regolamento delegato mira a migliorare la tracciabilità dell'integrazione dei fattori ESG nelle metodologie di rating del credito qualora le agenzie di rating li considerino pertinenti nella valutazione del merito creditizio. Per garantire la conformità alle revisioni proposte, le agenzie di rating del credito dovranno rivedere le loro procedure interne ed eventualmente aggiornare le metodologie esistenti. Il livello e la portata dei costi dipenderanno dalla misura in cui l'agenzia di rating del credito ha già integrato i fattori ESG nelle sue metodologie di rating del credito. Secondo la consulenza tecnica, l'applicazione delle modifiche proposte comporterà un onere di conformità aggiuntivo limitato e, con la graduale attuazione del pacchetto normativo armonizzato dell'UE sulla finanza sostenibile, i costi dovrebbero diminuire nel medio e lungo periodo. Inoltre i benefici dovrebbero superare i costi, dato che le modifiche del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 proposte nel presente regolamento delegato offriranno alle agenzie di rating del credito una maggiore chiarezza sulle aspettative di vigilanza dell'ESMA in questo campo.

2. CONSULTAZIONI PRECEDENTI L'ADOZIONE DELL'ATTO

L'ESMA ha fornito un contributo presentando progetti di norme tecniche di regolamentazione alla Commissione, che sono stati usati come base per il presente regolamento delegato.

In precedenza l'ESMA aveva condotto consultazioni pubbliche su tali progetti di norme tecniche di regolamentazione, analizzato i potenziali costi e benefici collegati e consultato l'Autorità bancaria europea (ABE) e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (EIOPA). Aveva inoltre richiesto la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio[7].

3. ELEMENTI GIURIDICI DELL'ATTO DELEGATO

L'articolo 1 del presente regolamento delegato modifica il regolamento delegato (UE) n. 447/2012.

Il punto 1 sostituisce l'articolo 3, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 con un nuovo testo che estende l'ambito di applicazione della valutazione dell'ESMA all'intero ciclo di vita delle metodologie di rating del credito e precisa che tali metodologie devono includere, se del caso, criteri, modelli, ipotesi fondamentali e prospettive di rating.

Il punto 2 sostituisce l'articolo 4, paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 con un nuovo testo che rafforza gli obblighi di trasparenza per le agenzie di rating del credito

[7] Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

imponendo a queste ultime di comunicare nel dettaglio tutti i fattori qualitativi e quantitativi su cui si fondano le loro metodologie.

Il punto 2 sostituisce inoltre l'articolo 4, paragrafo 3, del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 con un nuovo testo a norma del quale le agenzie di rating del credito sono tenute a fornire spiegazioni dettagliate nelle loro metodologie di rating del credito.

Il punto 3 aggiunge all'articolo 5 del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 un nuovo paragrafo 3, a norma del quale le metodologie di rating del credito devono essere sufficientemente dettagliate e concepite in modo tale da garantirne un'applicazione coerente in sede di determinazione dei rating del credito.

Il punto 4 apporta una piccola correzione redazionale alla frase introduttiva dell'articolo 6 del regolamento delegato (UE) n. 447/2012.

Il punto 5 aggiunge all'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 una nuova lettera e) che richiede che la convalida di una metodologia di rating del credito sia concepita in modo da valutare la completezza, l'accuratezza e l'adeguatezza dei dati utilizzati per l'elaborazione delle metodologie.

REGOLAMENTO DELEGATO (UE) …/... DELLA COMMISSIONE

del 9.11.2026

che modifica le norme tecniche di regolamentazione di cui al regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione per quanto riguarda il rafforzamento della trasparenza e l'integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance nelle metodologie di rating del credito

(Testo rilevante ai fini del SEE)

LA COMMISSIONE EUROPEA,

visto il trattato sul funzionamento dell'Unione europea,

visto il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito[1], in particolare l'articolo 21, paragrafo 4, terzo comma,

considerando quanto segue:

(1) Per garantire un'adeguata tracciabilità del modo in cui un'agenzia di rating del credito tiene conto delle considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG), compresi gli eventuali rischi ESG, nelle sue metodologie di rating del credito e per facilitare la successiva comunicazione al pubblico, in particolare quando i fattori ESG sono ritenuti rilevanti per la valutazione del merito creditizio, le considerazioni ESG dovrebbero essere documentate nella metodologia di rating del credito applicabile.

(2) Per fare in modo che effettuino le necessarie valutazioni sulle considerazioni ESG, compresi i rischi ESG, e garantire trasparenza agli utenti dei rating del credito in merito alle loro conclusioni, anche in casi in cui i fattori ESG non sono ritenuti pertinenti per la determinazione del merito creditizio, le agenzie di rating del credito dovrebbero essere tenute a fare riferimento in modo esplicito a tali valutazioni quando forniscono spiegazioni dettagliate sulle metodologie di rating del credito.

(3) Per garantire una valutazione coerente della conformità delle metodologie di rating del credito ai requisiti di cui all'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1060/2009, è importante specificare che l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) considera una metodologia di rating del credito come il quadro che le agenzie di rating utilizzano per determinare i rating del credito e le prospettive di rating. A tal fine tale metodologia può comprendere elementi come criteri, modelli, fattori determinanti e ipotesi principali alla base del rating pertinenti per la valutazione del merito creditizio.

(4) Le metodologie di rating del credito dovrebbero essere concepite in modo tale da consentirne l'applicazione sistematica. Dovrebbero pertanto fornire indicazioni sufficientemente dettagliate alle persone responsabili della loro applicazione. È inoltre necessario specificare che la convalida delle metodologie di rating del credito dovrebbe essere concepita anche in modo tale da garantire un'adeguata valutazione dei dati utilizzati per l'elaborazione di tali metodologie.

[1] GU L 302 del 17.11.2009, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/oj.

(5) Il regolamento (CE) n. 1060/2009, modificato dal regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio[2], impone alle agenzie di rating del credito di adottare, applicare e garantire il rispetto di misure che garantiscono che le prospettive di rating siano basate su un'analisi accurata di tutte le informazioni di cui dispone e che sono rilevanti in base alle metodologie di rating applicabili, e di comunicare le prospettive di rating insieme ai rating del credito, conformemente alle procedure e alle metodologie consolidate e documentate utilizzate per determinare sia i rating del credito che le prospettive di rating. È dunque necessario specificare che le prescrizioni del regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione[3] dovrebbero applicarsi, ove opportuno, anche alle prospettive di rating.

(6) È pertanto opportuno modificare di conseguenza il regolamento delegato (UE) n. 447/2012.

(7) Il presente regolamento si basa sui progetti di norme tecniche di regolamentazione che l'ESMA ha presentato alla Commissione.

(8) L'ESMA ha condotto consultazioni pubbliche sui progetti di norme tecniche di regolamentazione sui quali si basa il presente regolamento, ha analizzato i potenziali costi e benefici collegati, ha consultato l'Autorità bancaria europea e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali e ha richiesto la consulenza del gruppo delle parti interessate nel settore degli strumenti finanziari e dei mercati istituito dall'articolo 37 del regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio[4].

(9) È opportuno posticipare la data di applicazione del presente regolamento al fine di concedere alle agenzie di rating del credito tempo sufficiente per integrare meglio i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle loro metodologie e nelle relative comunicazioni al pubblico e aumentare la trasparenza e la credibilità del processo di rating del credito,

HA ADOTTATO IL PRESENTE REGOLAMENTO:

Articolo 1

Il regolamento delegato (UE) n. 447/2012 è così modificato:

(1) all'articolo 3, il paragrafo 2 è sostituito dal seguente:

"2. Nell'esaminare se le agenzie di rating del credito rispettano le prescrizioni dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento (CE) n. 1060/2009, l'AESFEM:

---

2 Regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, che modifica il regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito (GU L 146 del 31.5.2013, pag. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/462/oj).

3 Regolamento delegato (UE) n. 447/2012 della Commissione, del 21 marzo 2012, che integra il regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo alle agenzie di rating del credito fissando norme tecniche di regolamentazione per la valutazione della conformità delle metodologie di rating (GU L 140 del 30.5.2012, pag. 14, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2012/447/oj).

4 Regolamento (UE) n. 1095/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 24 novembre 2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione (GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

(a) usa tutte le informazioni utili per valutare il processo di elaborazione, approvazione, applicazione, convalida e revisione delle metodologie di rating del credito;

(b) considera la metodologia di rating del credito come il quadro utilizzato per determinare un rating del credito, compresi, se del caso, i criteri, i modelli, i fattori determinanti e le ipotesi principali alla base del rating pertinenti per la valutazione del merito creditizio;

(c) considera che le prescrizioni applicabili ai rating del credito si applichino anche alle prospettive di rating, ove opportuno e conformemente alle metodologie di rating del credito applicabili.";

(2) all'articolo 4, i paragrafi 2 e 3 sono sostituiti dai seguenti:

"2. L'agenzia di rating del credito usa e applica metodologie di rating del credito conformi a tutti i requisiti seguenti:

(a) elencano ogni fattore qualitativo, inclusa la portata del giudizio qualitativo per tale fattore;

(b) ove opportuno, includono le variabili principali, le fonti di dati, le ipotesi principali, le tecniche di modellizzazione e le tecniche quantitative applicabili ai fattori qualitativi;

(c) elencano ciascun fattore quantitativo; e

(d) includono le variabili principali, le fonti di dati, le ipotesi principali, le tecniche di modellizzazione e le tecniche quantitative applicabili ai fattori quantitativi.

3. Le informazioni di cui al paragrafo 2 comprendono una spiegazione dettagliata di tutti gli elementi seguenti:

(a) l'importanza di ciascun fattore qualitativo o quantitativo utilizzato nel quadro della relativa metodologia di rating del credito, comprese, se del caso, la descrizione e la giustificazione delle eventuali ponderazioni assegnate ai fattori e del loro impatto sui rating;

(b) la valutazione del rapporto tra le ipotesi principali utilizzate nella metodologia di rating del credito e i fattori di rischio critici derivati da dati macroeconomici o finanziari;

(c) la valutazione del rapporto tra le ipotesi principali utilizzate in una metodologia di rating del credito e la volatilità nel tempo dei rating prodotti da tale metodologia; e

(d) l'indicazione del fatto che le considerazioni ambientali, sociali e di governance (ESG), inclusi gli eventuali rischi ESG, sono ritenute pertinenti per la valutazione del merito di credito da parte dell'agenzia e delle motivazioni per cui lo sono, compreso il modo in cui tali considerazioni sono integrate nella metodologia applicabile.";

(3) all'articolo 5 è aggiunto il seguente paragrafo 3:

"3. L'agenzia di rating del credito utilizza metodologie di rating del credito sufficientemente dettagliate e concepite in modo tale da garantirne un'applicazione coerente in sede di determinazione dei rating del credito.";

(4) all'articolo 6, la frase introduttiva è sostituita dalla seguente:

"L'agenzia di rating del credito utilizza metodologie di rating del credito che siano concepite e attuate in modo che tali metodologie possano:";

(5) all'articolo 7, paragrafo 3, è aggiunta la seguente lettera e):

"e) valutare la completezza, l'accuratezza e l'adeguatezza dei dati utilizzati per l'elaborazione delle metodologie.".

Articolo 2

Il presente regolamento entra in vigore il ventesimo giorno successivo alla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*.

Esso si applica a decorrere dal [OP: inserire la data corrispondente a 12 mesi dopo la data di entrata in vigore].

Il presente regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri.

Fatto a Bruxelles, il 9.11.2026

Per la Commissione
La presidente
Ursula VON DER LEYEN