



European Securities and
Markets Authority

Orientamenti

**Orientamenti riguardanti la convalida e la revisione delle metodologie
delle agenzie di rating del credito**



Indice

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Campo d'applicazione | 3 |
| 2 | Definizioni, riferimenti legislativi e acronimi..... | 4 |
| 3 | Scopo..... | 5 |
| 4 | Conformità e obblighi di comunicazione | 7 |
| 4.1 | Status degli orientamenti..... | 7 |
| 4.2 | Obblighi di notifica..... | 7 |
| 5 | Orientamenti riguardanti la convalida e la revisione delle metodologie delle CRA | 8 |
| 5.1 | Convalida di metodologie con sufficienti prove quantitative | 8 |
| 5.1.1 | Potere discriminante..... | 8 |
| 5.1.2 | Potere predittivo | 8 |
| 5.1.3 | Robustezza storica..... | 9 |
| 5.2 | Convalida di metodologie con scarse prove quantitative | 11 |
| 5.3 | Individuazione e risoluzione di anomalie | 13 |

1 Campo d'applicazione

Chi?

1. I presenti orientamenti si applicano alle agenzie di rating del credito (CRA) registrate ai sensi del regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito (modificato da ultimo dal regolamento (UE) n. 462/2013 – regolamento CRA). I presenti orientamenti non si applicano alle CRA certificate.

Cosa?

2. I presenti orientamenti si applicano in relazione all'articolo 8, paragrafi 3 e 5, del regolamento CRA e al 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 (NTR sulle metodologie di rating).

Quando?

3. I presenti orientamenti acquisteranno efficacia due mesi dopo la loro pubblicazione nel sito web dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) in tutte le lingue ufficiali dell'UE.

2 Definizioni, riferimenti legislativi e acronimi

| | |
|---|---|
| CRA | Agenzie di rating del credito registrate |
| Regolamento CRA | Regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito (modificato da ultimo dal regolamento (UE) n. 462/2013) |
| NTR sulle metodologie di rating | 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 |
| ESMA | Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati |
| Regolamento ESMA | 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 |
| CAP (Cumulative Accuracy Profile) | Profilo di accuratezza cumulata |
| ROC (Receiver Operator Characteristic) | Caratteristiche operative del ricevente |

3 Scopo

4. Scopo dei presenti orientamenti è chiarire le aspettative dell'ESMA e garantire una coerente applicazione dell'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento CRA, secondo cui *«un'agenzia di rating del credito utilizza metodologie di rating rigorose, sistematiche, continuative e soggette a convalida sulla base dell'esperienza storica, inclusi test retrospettivi»*. Gli orientamenti si concentrano sull'ultima parte dell'articolo 8, paragrafo 3, ossia sulle metodologie *«soggette a convalida sulla base dell'esperienza storica, inclusi test retrospettivi»*. I presenti orientamenti chiariscono altresì le aspettative dell'ESMA e garantiscono una coerente applicazione dell'articolo 8, paragrafo 5, del regolamento CRA, il quale stipula, fra l'altro, che un'agenzia di rating del credito *«controlla i propri rating e li rivede insieme alle metodologie utilizzate, costantemente ed almeno a cadenza annuale»*.
5. L'ESMA ritiene che gli orientamenti sulle modalità di ottemperanza all'articolo 8, paragrafi 3 e 5, del regolamento CRA da parte delle agenzie di rating del credito contribuiranno a garantire una coerente applicazione delle misure di convalida e revisione al fine di dimostrare il potere discriminante, il potere predittivo e la robustezza storica delle metodologie nonché a individuare le misure che le CRA devono attuare nel convalidare e rivedere le metodologie con scarse prove quantitative.
6. I presenti orientamenti corroborano le NTR sulle metodologie di rating, che stabiliscono le norme da utilizzare nella valutazione della conformità delle metodologie di rating ai requisiti di cui all'articolo 8, paragrafo 3, del regolamento CRA, e in particolare agli articoli 7 e 8 delle NTR sulle metodologie di rating.
7. I presenti orientamenti chiariscono le aspettative dell'ESMA riguardo alle espressioni *«potere discriminante»*, *«robustezza storica»* e *«potere predittivo»* di cui all'articolo 7 delle NTR sulle metodologie di rating. Inoltre, gli orientamenti chiariscono anche le aspettative dell'ESMA riguardo al modo in cui le CRA con scarse prove quantitative possono garantire che le loro metodologie di rating *«prevedano correttamente il merito di credito»*, conformemente a quanto stabilito dall'articolo 8 delle NTR sulle metodologie di rating, pur essendo esenti dall'obbligo di rispettare l'articolo 7. Infine, l'ESMA chiarisce altresì le sue aspettative sul modo in cui le CRA devono ottemperare all'obbligo previsto sia all'articolo 7 che all'articolo 8 delle NTR sulle metodologie di rating, ai sensi dei quali le CRA si dotano di *«processi che consentano di individuare e risolvere in modo adeguato le anomalie sistemiche dei rating evidenziate dai test retrospettivi»*.
8. Gli orientamenti fanno riferimento sia alla convalida che alla revisione delle metodologie di una CRA. Nel prosieguo del presente documento i termini «convalida» e «revisione» sono utilizzati in modo intercambiabile al posto dell'espressione «convalida e revisione» per rendere più agevole la lettura.

9. Nel presente documento il termine «metodologia» è utilizzato per indicare tutte le componenti da cui può essere costituita una metodologia di rating del credito, tra cui modelli, ipotesi principali alla base del rating e criteri.
10. L'ESMA riconosce che una convalida di buona qualità è il risultato dei processi, della governance, delle misure e, in maniera altrettanto importante, del giudizio degli esperti di cui si avvalgono le CRA. L'ESMA ritiene che una convalida di buona qualità garantisca un'applicazione equilibrata delle tecniche quantitative e qualitative. L'ESMA è consapevole che entrambi i tipi di tecniche possono fornire informazioni preziose sulla prestazione delle metodologie e che, a seconda delle circostanze (ad esempio classe di attività o disponibilità di dati), il livello di applicazione delle tecniche quantitative e qualitative può variare. L'ESMA reputa che la convalida delle metodologie debba comprendere tecniche sia qualitative che quantitative. L'ESMA non considera una tecnica qualitativa di convalida la valutazione soggettiva delle metodologie da parte delle persone responsabili delle CRA senza che sia fornita una spiegazione delle considerazioni formulate e delle conclusioni raggiunte.
11. L'ESMA ha concentrato i presenti orientamenti sulle misure quantitative, poiché è su di esse che sembra registrarsi una minore chiarezza del settore riguardo alle aspettative dell'Autorità. Un vantaggio delle misure quantitative è che conferiscono ulteriore oggettività al processo di convalida, in particolare poiché può essere più difficile riconoscere e articolare le ipotesi specifiche utilizzate nell'interpretazione delle misure qualitative. Tuttavia, questo non significa che l'ESMA ritenga che un processo di convalida debba essere orientato esclusivamente da misure quantitative e l'ESMA non si aspetta che i risultati della convalida debbano basarsi meccanicamente su misure quantitative.
12. I presenti orientamenti si riferiscono solo alla convalida delle metodologie delle CRA e, conformemente all'articolo 23 del regolamento CRA, non comportano o suggeriscono interferenze con il contenuto dei rating del credito o delle metodologie.

4 Conformità e obblighi di comunicazione

4.1 Status degli orientamenti

13. Il presente documento contiene orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 16 del 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 (regolamento ESMA). Ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le CRA devono compiere ogni sforzo per conformarsi agli orientamenti.

4.2 Obblighi di notifica

14. L'ESMA valuterà l'applicazione dei presenti orientamenti da parte delle CRA tramite le sue costanti attività di vigilanza e monitoraggio delle relazioni periodiche che le agenzie di rating del credito trasmettono all'Autorità. I presenti orientamenti si applicano fatti salvi gli orientamenti sulle informazioni periodiche da presentare all'ESMA da parte delle agenzie di rating del credito (ESMA/2015/609), conformemente ai quali le CRA sono tenute a trasmettere semestralmente le relazioni sulla funzione di revisione interna e gli esiti delle revisioni metodologiche, comprese le informazioni su qualsiasi test retrospettivo effettuato nel periodo di riferimento, i dettagli di eventuali risultanze principali, così come le azioni conseguenti intraprese dalla CRA.

5 Orientamenti riguardanti la convalida e la revisione delle metodologie delle CRA

15. Gli orientamenti comprendono:

- a. misure che **in genere** l'ESMA si aspetta siano utilizzate da una CRA;
- b. **esempi di misure complementari** che una CRA dovrebbe prendere in considerazione, fra altre misure complementari adeguate.

16. Le misure¹ che saranno utilizzate nell'ambito del processo di convalida dovranno essere incluse nella documentazione di convalida di una CRA. Qualora una CRA non si avvalga delle misure di cui in genere l'ESMA si aspetta l'utilizzo, tale agenzia di rating del credito dovrà documentare le ragioni per cui non ha fatto ricorso a dette misure indicando altresì in quale modo le misure che ha scelto soddisfano i requisiti normativi (articolo 8, paragrafi 3 e 5, del regolamento CRA e articoli 7 e 8 delle NTR sulle metodologie di rating), come chiarito nei presenti orientamenti.

5.1 Convalida di metodologie con sufficienti prove quantitative

5.1.1 Potere discriminante

17. Il potere discriminante si riferisce alla capacità di una metodologia di classificare le entità valutate conformemente al loro stato futuro (inadempiente o non inadempiente) a un orizzonte temporale predefinito.

18. In genere l'ESMA si aspetta che, per dimostrare il potere discriminante di una metodologia, una CRA utilizzi il profilo di accuratezza cumulata (*cumulative accuracy profile*, CAP) oppure la curva delle caratteristiche operative del ricevente (*receiver operator characteristic*, ROC) congiuntamente all'indice di accuratezza (*accuracy ratio*)².

19. Una CRA deve valutare l'opportunità di integrare le suddette misure con misure quantitative supplementari, ad esempio la statistica di Kolmogorov-Smirnov, nonché con misure qualitative, quali la distribuzione dei tassi di inadempimento osservati.

5.1.2 Potere predittivo

20. Il potere predittivo di una metodologia può essere dimostrato confrontando il comportamento atteso dei rating del credito con i risultati osservati.

¹ Il termine «misure» è utilizzato in tutti gli orientamenti ai sensi del regolamento CRA, ossia le misure interne adottate da una CRA per ottemperare a detto regolamento.

² Nei presenti orientamenti l'espressione «indice di accuratezza» comprende anche il coefficiente di Gini o altre misure analoghe.

21. Per effettuare tale confronto, in genere l'ESMA si aspetta che una CRA definisca internamente le proprie aspettative (gamme o numeri assoluti) per categoria di rating del credito relativamente alla misura del merito creditizio cui fanno riferimento i suoi rating del credito.
22. Una CRA può utilizzare approcci differenti per definire le proprie aspettative interne (ad esempio tramite il calcolo statistico o facendo riferimento ai rendimenti storici dei propri rating del credito).
23. Per quanto riguarda i rating del credito che fanno riferimento alle probabilità di inadempimento, in genere l'ESMA si aspetta che una CRA confronti le probabilità di inadempimento previste con i tassi di inadempimento osservati utilizzando il test binomiale e il test del chi quadro. Una CRA deve valutare l'opportunità di integrare tali misure con ulteriori misure quantitative, ad esempio il punteggio di Brier o il test di Vasicek basato su un modello a un fattore, nonché con tutte le misure qualitative ritenute più adeguate ai fini della convalida delle metodologie.
24. Per quanto riguarda i rating del credito che fanno riferimento a misure del merito creditizio diverse dalle probabilità di inadempimento, in genere l'ESMA si aspetta che una CRA confronti il comportamento atteso dei rating del credito con i risultati osservati utilizzando le pertinenti misure quantitative e documenti la logica sottesa alle sue decisioni. Una CRA deve valutare l'opportunità di integrare tali misure con ulteriori misure quantitative nonché con tutte le misure qualitative ritenute più adeguate ai fini della convalida delle metodologie.

5.1.3 Robustezza storica

25. La robustezza storica di una metodologia può essere dimostrata valutando altre dimensioni che non si riferiscono al suo potere discriminante o predittivo, quali la stabilità dei rating del credito assegnati dalla metodologia, la stabilità delle caratteristiche delle entità valutate/degli strumenti contemplati dalla metodologia nonché la distribuzione dei rating del credito assegnati.
26. Trattandosi di una misura quantitativa, in genere l'ESMA si aspetta che una CRA dimostri la stabilità dei rating del credito assegnati dalle sue metodologie producendo matrici di transizione (migrazione) e analizzando il movimento dei rating del credito. Fra gli esempi di questo tipo di analisi figurano i coefficienti di miglioramento/declassamento/della diagonale nonché le statistiche che dimostrano il livello di cambiamento assoluto, la direzione del cambiamento o una combinazione di entrambi gli elementi.
27. Una CRA deve valutare l'opportunità di integrare tali misure con ulteriori analisi qualitative, ad esempio l'analisi delle distribuzioni dei rating, l'analisi univariata delle principali determinanti dei rating del credito, l'analisi comparativa fra i rating e le misure esterne del rischio di credito (ad esempio rating di altre CRA, differenziali sui credit



default swap, rendimenti obbligazionari) e l'utilizzo di misure quantitative quali l'Indice di stabilità della popolazione/del sistema.

5.2 Convalida di metodologie con scarse prove quantitative

28. Una CRA deve stabilire il numero minimo di rating e/o di inadempimenti che una metodologia deve avere per poter essere convalidata ai sensi dell'articolo 7 delle NTR sulle metodologie di rating. Le CRA devono definire internamente le politiche e le procedure pertinenti per decidere se esistono scarse prove quantitative a sostegno del potere predittivo di una metodologia. Tali politiche e procedure devono definire quanto meno le persone/parti responsabili dell'adozione della suddetta decisione nonché i pertinenti criteri su cui si baserà la decisione.
29. Nell'ambito del processo di convalida delle sue metodologie con scarse prove quantitative, una CRA deve valutare l'opportunità di rafforzare il campione di dati al fine di applicare, se possibile, l'articolo 7 delle NTR sulle metodologie di rating. Una CRA deve valutare il ricorso a tecniche di rafforzamento dei dati (previa verifica, se del caso, della qualità dei dati nonché fatte salve le caratteristiche della popolazione valutata, compreso il suo tasso di inadempimento), quali:
- l'ampliamento del campione di dati mediante l'utilizzo di dati di terzi (se disponibili);
 - la combinazione (se significativa) di classi o sottoclassi di attività con caratteristiche di rischio simili al fine di realizzare valutazioni congiunte della convalida; o
 - la creazione (ove possibile) di operazioni ipotetiche che possano essere utilizzate per ampliare i dati disponibili.

Una CRA deve documentare il processo decisionale adottato per stabilire se utilizzare o meno tecniche di rafforzamento dei dati.

30. Una CRA deve inoltre valutare l'utilizzo di tecniche che le permettano di eseguire misure quantitative per dimostrare il potere discriminante delle sue metodologie. Una CRA deve valutare l'utilizzo di tecniche pertinenti, ad esempio:
- l'uso di una definizione «rilassata» di inadempimento (default) ai fini della convalida;
 - la combinazione di categorie di rating; o
 - l'utilizzo di un periodo di tempo più esteso.

Una CRA deve documentare il processo decisionale adottato e illustrare la logica sottesa ai metodi che utilizza per rafforzare la sua capacità di eseguire misure quantitative al fine di dimostrare il potere discriminante delle sue metodologie, indicando altresì se non ha ritenuto opportuno avvalersi di un determinato metodo.

31. In genere l'ESMA si aspetta che una CRA produca matrici di transizione (migrazione) e analizzi il movimento dei rating del credito, oltre a effettuare un'analisi comparativa fra i rating e le misure esterne del rischio di credito (ad esempio rating di altre CRA, differenziali sui credit default swap, rendimenti obbligazionari).
32. Una CRA deve valutare l'opportunità di integrare tali misure con altre misure di robustezza storica quali quelle indicate alla sezione 5.1.3.

5.3 Individuazione e risoluzione di anomalie

33. Una CRA deve fissare internamente soglie per le proprie tecniche quantitative di convalida al fine di individuare e risolvere le potenziali anomalie evidenziate dai test retrospettivi.
34. Tali soglie devono essere opportunamente documentate e registrate. La funzione di revisione delle CRA deve essere responsabile di determinare le suddette soglie, assicurandosi che esse siano i) pertinenti per la metodologia sottoposta a convalida, ii) una componente ambiziosa e coerentemente applicata del processo di convalida garantendone la fissazione a livelli adeguati e iii) opportunamente giustificate.
35. Una CRA deve fornire le opportune giustificazioni qualora le soglie differiscano per classe di attività, specialmente nei casi in cui le categorie di rating presentino le stesse caratteristiche in tutte le classi di attività.
36. Una CRA deve predefinire e giustificare le azioni cui daranno luogo gli scostamenti dalle soglie. L'ESMA non si aspetta che il superamento di una soglia comporti sempre cambiamenti metodologici.
37. Una CRA deve distinguere gli scostamenti sistemici da quelli non sistemici e spiegare come si differenzieranno le azioni predefinite in tal caso.
38. Qualora una CRA decida di fissare soglie per le sue tecniche qualitative di convalida, si applicheranno i precedenti paragrafi della presente sezione.