

COMUNICACIÓN DIRIGIDA A LOS EMISORES QUE CONTRATAN CALIFICACIONES CREDITICIAS, PARA EL ADECUADO CUMPLIMIENTO DEL ARTÍCULO 8 QUINQUIES DEL REGLAMENTO (UE) Nº 462/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO DE 21 DE MAYO DE 2013

Con fecha 20 de junio de 2013 entró en vigor el Reglamento (UE) Nº 462/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de mayo de 2013, por el que se modifica el Reglamento (CE) Nº 1060/2009 sobre agencias de calificación crediticia. Dicha modificación estableció, entre otras, nuevas obligaciones para emisores o terceros vinculados cuando pretendan contratar varias agencias de calificación crediticia. Con motivo del seguimiento que la CNMV realiza del cumplimiento de dichas obligaciones, resulta conveniente aclarar ciertos aspectos sobre el cumplimiento de esta obligación.

El **artículo 8 quinquies**, relativo al uso de varias agencias de calificación crediticia establece que aquellos emisores o personas vinculadas que se propongan contratar por lo menos a dos agencias de calificación crediticia para la calificación de la misma emisión o entidad, deberán considerar la posibilidad de contratar por lo menos a una agencia pequeña, con una cuota no superior al 10 % del mercado total (de acuerdo a la cifra total de ingresos) de entre la lista anual de agencias publicadas por la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), siempre que el emisor la considere como capaz de calificar la emisión o la entidad en cuestión. Se harán constar los casos en que el emisor o un tercero vinculado no designe por lo menos a una agencia de calificación crediticia con una cuota inferior al 10 % del mercado total.

Por lo tanto, **el Reglamento no obliga a los emisores a contratar a una agencia pequeña; la obligación consiste en documentar las decisiones de no contratar a una agencia pequeña (cuando sea el caso)**. Para facilitar y estandarizar la forma de documentar esta decisión, la CNMV ha preparado un **modelo de cumplimentación voluntaria** (Ver ANEXO), que podrá ser utilizado por los emisores o terceros vinculados como forma de dar cumplimiento al artículo 8 quinquies. Respecto al tipo de documento donde se hará constar la decisión (por ejemplo el modelo sugerido por la CNMV en el anexo), no se exige que dicho documento se haga público sino que basta con que esté a disposición de la CNMV.

Asimismo, el artículo 8 quater sobre titulizaciones establece que el emisor que se proponga solicitar la calificación crediticia de un instrumento de financiación estructurada, designará por lo menos a dos agencias de calificación. Por lo tanto, los emisores de titulizaciones quedarán también sujetos al cumplimiento del artículo 8 quinquies anteriormente referido cuando la emisión vaya a estar calificada.

La lista de agencias registradas por la ESMA, sus cuotas de mercado y los tipos de *ratings* para los que están autorizadas, se encuentra disponible en la página web http://www.esma.europa.eu/system/files/esma_cra_market_share_calculation.pdf.

ANEXO: modelo para dar cumplimiento el Artículo 8 quinquies del Reglamento (CE) nº 462/2013.

La cumplimentación de esta tabla es de carácter voluntario, pudiendo ser sustituida a elección del emisor o tercero vinculado por otro formato de documentación.

Los sujetos obligados deberán identificar en la columna de la izquierda a las agencias cuya posible contratación hayan considerado, señalando la/s razón/razones fundamental/es de entre las motivaciones genéricas detalladas en la tabla para la decisión adoptada de no contratar finalmente a una agencia con una cuota no superior al 10 % del mercado total. (Ver detalle a pie de tabla).

Agencias Consideradas	Ejemplo de justificación de agencias consideradas					
	<i>Grado de Aceptación por los inversores ¹</i>	<i>Calidad del Análisis ²</i>	<i>Metodología ³</i>	<i>Comportamiento histórico de las calificaciones crediticias/ Baremo de evaluación de la calidad crediticia (ECAI mapping) ⁴</i>	<i>Precio ⁵</i>	<i>Otros ⁶</i>
Agencia I	✓		✓	✓		
Agencia II	✓		✓	✓		

Otras motivaciones:

1.- Grado de aceptación por los inversores. Elección motivada por las preferencias del colectivo de inversores a los que se dirige el instrumento calificado.

2.- Calidad del análisis. Elección motivada por el mayor rigor, claridad o exhaustividad del análisis realizado por la agencia de calificación.

3.- Metodología. Elección con base en los factores, asunciones e información utilizada por la agencia para emitir el rating.

4.- Comportamiento histórico de las calificaciones crediticias/ Baremo de evaluación de la calidad crediticia (ECAIs' mapping). Elección motivada por la capacidad predictiva de los ratings de la agencia elegida, según la información histórica sobre el comportamiento de dichos ratings (matrices de transición, estadísticas de default), o bien, en función del baremo asignado de evaluación de la calidad crediticia de las agencias (*Mapping of ECAIs' credit assessment*).

5.- Precio. Elección determinada por el precio que se paga a la agencia por la emisión de la calificación crediticia o su seguimiento.

6.- Otros. Otras motivaciones distintas. En la casilla debajo de la tabla el sujeto obligado podrá voluntariamente citar otras motivaciones distintas de las anteriores que haya tenido en cuenta en su decisión.