

Orientamenti

sull'applicazione del sistema di avallo ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 3, del regolamento relativo alle agenzie di rating del credito



Indice

| | |
|--|----|
| I. Ambito d'applicazione | 3 |
| II. Riferimenti normativi, abbreviazioni e definizioni | 4 |
| III. Scopo | 6 |
| IV. Conformità e obblighi di comunicazione | 6 |
| IV.I Status degli orientamenti | 6 |
| IV.II Obblighi di comunicazione..... | 6 |
| V. Orientamenti..... | 7 |
| V.I Condizioni iniziali per l'avallo..... | 7 |
| V.II Obblighi continuativi di una CRA avallante | 7 |
| V.III Requisiti che l'ESMA considera non meno rigorosi di quelli stabiliti negli articoli da 6 a 12 e nell'Allegato I del CRAR | 11 |

I. Ambito d'applicazione

Destinatari

1. I presenti orientamenti si rivolgono alle agenzie di rating del credito stabilite nell'Unione Europea e registrate presso l'ESMA (in prosieguo «CRA nell'UE») in conformità del regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito¹ («Credit Rating Agencies Regulation», in prosieguo «CRAR») che avallino o intendano avallare i rating del credito emessi da CRA di un paese terzo in conformità dell'articolo 4, paragrafo 3, del medesimo regolamento.

Oggetto

2. I presenti orientamenti riguardano determinate questioni relative ai rating del credito emessi in paesi terzi e avallati a norma dell'articolo 4, paragrafo 3, del CRAR. Con i presenti orientamenti viene aggiunta una nuova sezione (Sezione 5.3) al documento «Guidelines on the application of the endorsement regime under Article 4(3) of the Credit Rating Agencies Regulation» (Orientamenti sull'applicazione del sistema di avallo in base all'articolo 4, paragrafo 3, del regolamento relativo alle agenzie di rating del credito) pubblicati dall'ESMA il 17 novembre 2017 (ESMA33-9-205).

Data di applicazione

3. I presenti orientamenti si applicano ai rating del credito emessi a partire dal 1° gennaio 2019 e ai rating del credito esistenti sottoposti a revisione dopo tale data.

¹ GU L 302 del 17.11.2009, pag.1.

II. Riferimenti normativi, abbreviazioni e definizioni

Riferimenti normativi

| | |
|-------------------------|--|
| <i>Regolamento ESMA</i> | 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), che modifica la decisione n. 716/2009/CE e abroga la decisione 2009/77/CE della Commissione ² |
| <i>CRAR</i> | Regolamento (CE) n. 1060/2009 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 settembre 2009, relativo alle agenzie di rating del credito ³ , modificato dal regolamento (UE) n. 513/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 maggio 2011, dalla direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2011, dal regolamento (UE) n. 462/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 maggio 2013, e dalla direttiva 2014/51/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 16 aprile 2014 |
| <i>CRA 2</i> | Regolamento (UE) n. 513/2011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 maggio 2011, recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009 relativo alle agenzie di rating del credito ⁴ |
| <i>CRA 3</i> | 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 ⁵ |

Abbreviazioni

| | |
|-------------|---|
| <i>CRA</i> | Agenzia di rating del credito (Credit Rating Agency) |
| <i>ESMA</i> | Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati |

Definizioni

| | |
|--------------------|--|
| <i>CRA nell'UE</i> | Un'agenzia di rating del credito registrata presso l'ESMA. |
|--------------------|--|

² GU L 331 del 15.12.2010, pag. 84

³ GU L 302 del 17.11.2009, pagg. 1-31.

⁴ GU L 145 del 31.5.2011, pagg. 30-56.

⁵ GU L 146 del 31.5.2013, pagg. 1-33.

CRA che effettua l'avallo

Una CRA UE che avalla o ha avallato uno o più rating del credito in conformità dell'articolo 4, paragrafo 3, del CRAR.

CRA di paese terzo

Una CRA che è registrata e soggetta a vigilanza in un paese non UE.

Gruppo di CRA

In conformità dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera m), del CRAR, con «gruppo di CRA» si intende un gruppo di imprese stabilite nell'Unione composto da un'impresa madre e dalle relative imprese figlie ai sensi degli articoli 1 e 2 della direttiva 83/349/CEE, nonché da imprese tra le quali esiste una relazione ai sensi dell'articolo 12, paragrafo 1, della direttiva 89/349/CEE, e la cui attività include l'emissione di rating. Ai fini dell'articolo 4, paragrafo 3, lettera a), un gruppo di agenzie di rating del credito include inoltre agenzie di rating del credito stabilite in paesi terzi.

Disposizioni del CRAR in materia di avallo

Le disposizioni citate all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b), del CRAR: gli articoli da 6 a 12 e l'allegato I del CRAR, a eccezione degli articoli 6, lettere a) e b), 8, lettere da a) a d) e 11, lettera a), della lettera ba) del punto 3 e dei punti 3, lettere a) e b), della sezione B, nonché dell'allegato I, sezione D, parte III, del CRAR.

III. Scopo

4. Il CRAR è entrato in vigore il 7 dicembre 2009. Le modifiche introdotte dal CRA 2 hanno conferito all'ESMA la competenza di svolgere la vigilanza su tutte le CRA nell'Unione europea. Le modifiche introdotte dal CRA 3 hanno creato una serie di nuovi requisiti per le CRA nell'UE. Il 1° giugno 2018 questi nuovi requisiti sono entrati in vigore ai fini dell'avallo dei rating del credito emessi in paesi terzi.
5. L'articolo 21, paragrafo 3, del CRAR prevede che l'ESMA, in collaborazione con l'EBA e l'EIOPA, emani e aggiorni gli orientamenti sull'applicazione del sistema di avallo ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 3, del CRAR. Al fine di adempiere agli obblighi di cui all'articolo 21, paragrafo 3, l'ESMA aggiorna attualmente gli orientamenti in materia di avallo pubblicati il 18 maggio 2011.
6. Con i presenti orientamenti, l'ESMA mira a fare chiarezza sulle condizioni per l'avallo previste dall'articolo 4, paragrafo 3, del CRAR.

IV. Conformità e obblighi di comunicazione

IV.I Status degli orientamenti

7. Il presente documento contiene gli orientamenti emanati ai sensi dell'articolo 16 del regolamento ESMA e dell'articolo 21, paragrafo 3, del CRAR. In conformità dell'articolo 16, paragrafo 3, del regolamento ESMA, le CRA devono compiere ogni sforzo per conformarsi ai presenti orientamenti.

IV.II Obblighi di comunicazione

8. L'ESMA valuterà l'applicazione dei presenti orientamenti da parte delle CRA tramite la propria continuativa attività di vigilanza e il monitoraggio delle comunicazioni periodiche che le CRA trasmettono all'Autorità stessa.

V. Orientamenti

V.I Condizioni iniziali per l'avallo

9. Una CRA nell'UE non dovrebbe iniziare ad avallare rating del credito prima che l'ESMA abbia effettuato due separate valutazioni, vale a dire: (1) una valutazione delle condizioni relative al quadro giuridico e di vigilanza del paese terzo come descritto nel quadro metodologico per l'avallo⁶; e (2) una valutazione di determinate condizioni relative alle CRA che intendono avallare i rating del credito.

V.II Obblighi continuativi di una CRA avallante

10. L'ESMA si attende che una CRA avallante notifichi l'Autorità stessa nel caso in cui venga a conoscenza del fatto che una o più delle condizioni inizialmente valutate dall'ESMA non sono più soddisfatte. Come buona prassi, la funzione di audit interno dovrebbe rivedere periodicamente il contesto di controllo per l'avallo.
11. Inoltre, una CRA avallante dovrebbe garantire l'adempimento su base continuativa dei requisiti di seguito riportati.

Requisiti relativi all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b)

12. L'ESMA ritiene che la conformità della CRA di un paese terzo al quadro giuridico e di vigilanza del paese stesso di per sé non provi che la CRA del paese terzo soddisfa requisiti che sono «non meno rigorosi» di quelli definiti dagli articoli da 6 a 12 e dall'allegato I del CRAR, a eccezione degli articoli 6, lettere a) e b), 8, lettere da a) a d) e 11, lettera a), della lettera ba) del punto 3 e dei punti 3, lettere a) e b), della sezione B, nonché dell'allegato I, sezione D, parte III, del CRAR (in prosieguo, «le pertinenti disposizioni del CRAR in materia di avallo»).
13. Al contrario, l'ESMA si attende che la CRA avallante abbia verificato e sia in grado di dimostrare che la CRA del paese terzo ha stabilito requisiti interni che siano non meno rigorosi dei requisiti corrispondenti contenuti nelle pertinenti disposizioni del CRAR in materia di avallo. Inoltre, l'ESMA si attende che la CRA avallante abbia verificato e sia in grado di dimostrare che la condotta della CRA del paese terzo soddisfa su base continuativa i requisiti interni stabiliti dalla CRA del paese terzo.
14. Laddove la CRA del paese terzo scelga di soddisfare direttamente i requisiti di cui alle pertinenti disposizioni del CRAR in materia di avallo, l'ESMA non si attende che la CRA avallante dimostri che la CRA del paese terzo ha stabilito requisiti interni non meno rigorosi dei requisiti pertinenti dell'UE. In tal caso, l'ESMA si attende soltanto che la

⁶ Allegato II della Relazione finale (ESMA33-9-246) pubblicata il 17 luglio 2018.

CRA avallante verifichi e sia in grado di dimostrare che la condotta della CRA del paese terzo sia in conformità dei requisiti pertinenti dell'UE.

15. Al fine di essere in grado di soddisfare i requisiti di cui sopra, l'ESMA si attende che la CRA avallante abbia messo in atto misure dirette a:

- a. monitorare le politiche e le procedure della CRA del paese terzo. Tali misure dovrebbero comprendere una valutazione iniziale delle politiche e procedure pertinenti presso la CRA del paese terzo, che dovrebbero essere poste in essere in modo da garantire che esse rispondano ai requisiti di cui all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b), del CRAR. Qualsiasi sostanziale modifica successiva alle pertinenti politiche e procedure della CRA del paese terzo dovrebbe parimenti essere rivista e valutata;
- b. monitorare la condotta della CRA del paese terzo. Tali misure dovrebbero garantire che la CRA avallante sia in grado di dimostrare all'ESMA su base continuativa che le pertinenti politiche e procedure della CRA del paese terzo sono rispettate, ad esempio attraverso controlli automatici di base, valutazioni periodiche approfondite della conformità di un campione di rating del credito avallati a determinati requisiti o aree di requisiti, e/o la revisione della documentazione prodotta dalle funzioni di controllo principali della CRA del paese terzo.

16. La CRA avallante dovrebbe verificare che le suddette misure siano basate su accordi organizzativi e amministrativi adeguati ed efficaci e su chiare procedure decisionali, che assegnino ruoli e responsabilità.

17. Laddove la CRA avallante ritenga che la condotta della CRA del paese terzo possa non soddisfare requisiti non meno rigorosi delle pertinenti disposizioni del CRAR in materia di avallo, l'ESMA si attende che la CRA avallante informi l'Autorità stessa e metta in atto misure adeguate. Tali misure dovrebbero essere proporzionate e possono comprendere:

- a. la richiesta di chiarimenti alla CRA del paese terzo;
- b. l'adozione di adeguate azioni correttive;
- c. la sospensione dell'avallo di nuovi rating che potrebbero essere interessati dalla potenziale violazione;
- d. la revoca di rating avallati già emessi che potrebbero essere interessati dalla potenziale violazione.

Requisiti relativi all'articolo 4, paragrafo 3, lettere c) e d)

18. Con riferimento all'articolo 4, paragrafo 3, lettera c), del CRAR, la CRA avallante dovrebbe rendere disponibile all'ESMA, nel caso specifico o periodicamente, qualsiasi

informazione di cui l'Autorità possa avere bisogno per poter valutare e monitorare la conformità della CRA del paese terzo con i requisiti di cui all'articolo 4, paragrafo 3, lettera b).

19. Se la CRA avallante individua qualsiasi elemento al di fuori del suo controllo che possa limitare la capacità dell'ESMA di valutare e monitorare la conformità della CRA del paese terzo, ad esempio a seguito della legislazione di detto paese terzo, l'ESMA si attende di esserne informata dalla CRA avallante senza indebito ritardo.

20. Con riferimento all'articolo 4, paragrafo 3, lettere c) e d), del CRAR, qualora richiesto, per esercitare sulle CRA nell'UE una vigilanza su base continuativa, l'ESMA si attende che la CRA avallante fornisca qualsiasi informazione rilevante relativa al rating del credito avallato o alla condotta della CRA del paese terzo.

Requisiti relativi all'articolo 4, paragrafo 3, lettera e)

21. L'ESMA ritiene che, tra le altre cose, i seguenti elementi dovrebbero essere considerati come ragioni oggettive ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 3, lettera e):

- a. quando un'entità o uno strumento valutati sono non UE⁷;
- b. quando un rating del credito avallato relativo a un'entità o a uno strumento dell'UE dipende dal rating di un'impresa figlia o madre dell'entità valutata che non è stabilita nell'UE;
- c. quando solo una piccola parte dei rating esistenti di una CRA in una classe di attività ben definita sono entità o strumenti dell'UE e quando il personale specializzato nell'analisi di questa classe di attività ha sede fuori dall'UE. Tuttavia, una CRA dovrebbe garantire su base continuativa di avere personale specializzato nell'analisi avente sede nell'UE in proporzione alla rilevanza della classe di attività nella stessa UE; e
- d. quando si verifica un evento atto a influire temporaneamente sull'allocazione del personale con compiti di analisi di un gruppo di CRA, come nei seguenti casi:
 - i. Una CRA che abbia aperto soltanto di recente un ufficio nell'UE e il personale con l'esperienza per fornire un rating su determinate entità o classi di attività dell'UE non sia ancora basato nell'UE.

⁷ Ai fini dei presenti orientamenti, il paese di appartenenza di un'entità o di uno strumento finanziario è conforme agli articoli da 4 a 6 oltre che all'allegato I, parte 2, tabella 1, riquadro 10, del regolamento delegato (UE) 2015/2 della Commissione, del 30 settembre 2014, per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione per la presentazione delle informazioni che le CRA mettono a disposizione dell'ESMA, consultabile alla pagina <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015R0002&from=EN>

- ii. Un'operazione societaria, come un'acquisizione o una fusione, qualora l'attività di rating non rispecchi più la nuova struttura societaria.
 - iii. L'assenza di personale chiave con compiti di analisi che non possa essere stata ragionevolmente prevista o pianificata.
22. Per poter fare affidamento sulle ragioni oggettive di cui al paragrafo 21, lettera d), una CRA dovrebbe essere in grado di dimostrare all'ESMA che sta adottando le misure necessarie per consentire il passaggio graduale di questi rating nell'ambito dell'UE.
23. La CRA avallante dovrebbe notificare l'ESMA quando le ragioni oggettive per l'elaborazione dei rating del credito avallati al di fuori dell'UE siano divergenti da quelle indicati all'ESMA stessa. Per essere in grado di soddisfare questo requisito e di consentire all'ESMA di valutare le ragioni oggettive per i singoli rating, l'Autorità si attende che la CRA avallante documenti le ragioni oggettive per ogni rating del credito avallato e che verifichi periodicamente che le ragioni oggettive addotte per un rating del credito avallato esistente siano ancora valide.

V.III Requisiti che l'ESMA considera non meno rigorosi di quelli stabiliti negli articoli da 6 a 12 e nell'Allegato I del CRAR

24. L'ESMA ritiene che un requisito possa essere considerato non meno rigoroso di quello stabilito dal CRAR ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 3, lettera b), quando raggiunge nella pratica gli stessi obiettivi ed effetti. L'ESMA ritiene che una CRA avallante che non sia in grado di dimostrare all'Autorità stessa che lo svolgimento dell'attività di rating del credito da parte della CRA del paese terzo risultante nell'emissione di un rating del credito avallato soddisfa requisiti non meno rigorosi di quelli di cui alle pertinenti disposizioni in materia di avallo del CRAR violi l'articolo 4, paragrafo 3, lettera b), dello stesso CRAR, a meno che il motivo della violazione esuli dalle conoscenze o dal controllo della CRA. Tuttavia, ciò non dovrebbe essere inteso come circostanza atta a sollevare una CRA avallante dal suo obbligo prevalente di verificare la conformità della condotta della CRA del paese terzo, come specificato ai paragrafi da 15 a 17 di cui sopra.
25. Quanto segue è un elenco non esaustivo di requisiti interni alternativi che l'ESMA considera essere non meno rigorosi di quelli stabiliti in una delle pertinenti disposizioni del CRAR in materia di avallo. Tuttavia, qualora nessun requisito interno alternativo sia fornito nei presenti orientamenti, l'ESMA raccomanda che la CRA avallante verifichi che la CRA del paese terzo soddisfa direttamente i requisiti di cui alle pertinenti disposizioni del CRAR in materia di avallo, come indicato al paragrafo 14 sopra.
26. L'ESMA ritiene che una CRA avallante abbia dimostrato all'Autorità stessa che lo svolgimento dell'attività di rating del credito da parte della CRA del paese terzo risultante nell'emissione di un rating del credito avallato soddisfa requisiti non meno rigorosi di quelli di cui:
- a. all'articolo 7, paragrafo 4, e all'allegato I, sezione C, punto 8, del CRAR (**Rotazione**), laddove la CRA del paese terzo non assoggetti il proprio personale a una rotazione della lunghezza e della frequenza richieste da queste disposizioni, ma invece:
 - i. registri la durata del periodo in cui un analista, un analista capo e una persona che approva i rating del credito sono assegnati a un singolo emittente;
 - ii. assicuri che gli analisti, i capo analisti e le persone che approvano i rating del credito siano soggetti a un adeguato meccanismo di rotazione che preveda un ricambio graduale nei team di analisi e nei comitati di rating; e
 - iii. abbia adottato requisiti interni specifici e incisivi relativi a potenziali conflitti di interesse tra un analista e un'entità valutata;

- b. all'articolo 7, paragrafo 4, e all'Allegato I, sezione C, punto 8, del CRAR in combinato disposto con l'articolo 6, paragrafo 3, del CRAR, laddove la CRA del paese terzo non assoggetti il proprio personale ad alcuna rotazione e la CRA avallante abbia verificato e sia in grado di dimostrare all'ESMA che la CRA del paese terzo soddisfa le condizioni per l'esenzione di cui all'articolo 6, paragrafo 3, del CRAR;
- c. all'articolo 8, paragrafo 7, lettera a), del CRAR (**Errori metodologici**), laddove la CRA avallante trasmetta all'ESMA le informazioni di cui a tali disposizioni, relative a un rating del credito che ha avallato, nello stesso modo in cui comunica tali informazioni per rating del credito emessi nell'UE;
- d. all'articolo 10, paragrafo 2, lettera a), del CRAR (**Informazioni privilegiate**), laddove i rating del credito da avallare, le prospettive di rating e le informazioni relative agli stessi siano trattati in conformità con i requisiti del sistema di quel paese terzo per la gestione di informazioni privilegiate fino alla pubblicazione/divulgazione, e laddove la CRA del paese terzo rispetti i requisiti relativi alla protezione di informazioni riservate di cui all'articolo 7, paragrafo 3, e all'allegato I, sezione C, paragrafo 3, del CRAR;
- e. all'articolo 10, paragrafi 3 e 5, del CRAR (**Comunicazioni relative al rating**), laddove le relative comunicazioni siano effettuate in conformità delle definizioni del CRAR in modo chiaro ed evidente ma senza l'utilizzo di un simbolo distintivo o di un codice colore;
- f. all'articolo 11, paragrafo 3, e all'allegato I, sezione E, parte II, punto 2, del CRAR come ulteriormente specificato nel regolamento delegato sulle provvigioni⁸ (**Comunicazione di informazioni sulle provvigioni**), laddove vengano conservati documenti sulle politiche tariffarie, procedure e tabelle delle provvigioni della CRA del paese terzo, e ne vengano registrati i relativi scostamenti. L'ESMA richiederà questi documenti e le relative informazioni alla CRA sulla base di specifiche esigenze;
- g. all'articolo 12 e all'Allegato I, sezione E, parte III, del CRAR (**Relazione di trasparenza**), laddove la CRA avallante includa informazioni sui rating del credito avallati nella propria relazione di trasparenza, assicurando che:
 - i. la descrizione dei meccanismi di controllo interno che garantiscono la qualità delle attività di rating del credito di una CRA comprenda i meccanismi di controllo applicabili ai rating del credito avallati;

⁸ Regolamento delegato della Commissione (2015/1), del 30 settembre 2014, che integra il CRAR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle notifiche periodiche delle provvigioni applicate dalle agenzie di rating del credito ai fini della vigilanza continuativa da parte dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.

- ii. l'esito della revisione annuale interna di una funzione indipendente di *compliance* di una CRA tenga in considerazione il ruolo della funzione di *compliance* della CRA avallante relativamente ai rating avallati;
 - iii. la descrizione della politica per il mantenimento della documentazione e la rotazione degli analisti indichi se tali politiche sono globali o applicate solamente ai rating dell'UE; e
 - iv. le informazioni finanziarie sui ricavi della CRA avallante, compreso il fatturato totale e la distribuzione geografica di tale fatturato tra i ricavi generati nell'Unione e quelli nel resto del mondo, indichino chiaramente se i ricavi relativi ai rating avallati sono presi in considerazione;
- h. all'allegato I, sezione B, paragrafo 3, lettera aa) (**Partecipazioni incrociate**), laddove la CRA avallante avalli solamente un nuovo rating del credito che sia potenzialmente interessato dalla situazione prevista in questa disposizione quando:
- i. esso sia divulgato in modo chiaro e visibile;
 - ii. la CRA del paese terzo abbia verificato che l'azionista o il membro della CRA non sia in una posizione tale da esercitare un'influenza significativa sulle attività operative della stessa CRA⁹;
 - iii. la CRA del paese terzo abbia robusti requisiti interni atti a garantire che l'azionista o il membro non sia in grado di esercitare alcuna influenza sul rating del credito; e
 - iv. la detenzione di capitale o di diritti di voto nella CRA del paese terzo non sia superiore al 20%;
- i. all'allegato I, sezione B, punto 3, lettera c), del CRAR (**Requisiti relativi alle provvigioni**), laddove le provvigioni applicate per i rating del credito e per i servizi ausiliari non dipendano dal livello del rating del credito emesso o da altri risultati o esiti del lavoro svolto e laddove le provvigioni applicate per i rating del credito e i servizi ausiliari siano stabilite in conformità delle norme pertinenti sulla concorrenza e sull'antitrust in vigore nel paese terzo;
- j. all'allegato I, sezione D, parte I, punto 3, del CRAR (**Notifica pre-pubblicazione**), laddove la CRA del paese terzo:
- i. notifichi un'entità valutata riguardo a un'azione di rating in anticipo rispetto alla pubblicazione;

⁹ Come stabilito dal principio contabile internazionale n. 28: partecipazioni in società collegate e joint venture, paragrafi 5 e 6.

- ii. durante le ore di attività dell'entità valutata; e
 - iii. conceda all'entità valutata un tempo ragionevole per fornire un feedback, tenendo in considerazione, tra le altre cose, gli ulteriori obblighi normativi della CRA;
- k. all'allegato I, sezione D, parte I, punto 6, del CRAR (**Valutazioni iniziali e rating preliminari**), laddove la CRA del paese terzo non incentivi o faciliti deliberatamente il cosiddetto «*rating shopping*».