

INDICE

Introduzione	<i>pag.</i> IX
--------------	-------------------

Capitolo 1

Le origini delle agenzie di rating del credito

1.1. Alle origini del <i>rating</i>	1
1.1.1. Le <i>credit reporting agency</i>	1
1.1.2. La stampa finanziaria specializzata e le banche di investimento	4
1.2. Agenzie di <i>rating</i> e mercati finanziari	6
1.2.1. Il mercato e le asimmetrie informative, in particolare: il mercato dei titoli di debito	6
1.2.2. Rimedi e soluzioni: le agenzie di <i>rating</i> come intermediari informativi	9
1.3. L'attività di <i>rating</i> : alcune definizioni	13
1.3.1. Il <i>rating</i> come garante di una corretta informazione	16
1.4. Il processo di determinazione del <i>rating</i>	18
1.4.1. Criteri qualitativi e quantitativi di determinazione del <i>rating</i>	20
1.4.2. <i>Rating</i> e probabilità di <i>default</i>	27

Capitolo 2

Evoluzione e trasformazione del rating

<i>Premessa: la tutela del risparmio tra informazioni pubbliche e private</i>	33
2.1. Il mercato finanziario come “luogo” di trasferimento del risparmio	35
2.2. Il consumatore di servizi finanziari	37
2.3. La regina del mercato finanziario: l’informazione	42
2.3.1. Sull’efficienza informativa dei mercati finanziari: «Qualsiasi cosa voi ed io sappiamo, il mercato lo ha già scontato»	47
2.3.2. Asimmetrie informative e razionamento del credito: i benefici del <i>rating</i>	50
2.4. Dal valore informativo a quello regolamentare	56
2.5. La regolazione delle agenzie di <i>rating</i>	64
2.5.1. Le fasi regolamentari del <i>rating</i> in USA	66
2.5.1.1. L’indifferenza legislativa e l’autoregolamentazione delle agenzie di <i>rating</i>	66
2.5.1.2. Dagli anni ’30 agli anni ’70	67
2.5.1.3. La fase della disciplina speciale: il <i>Credit Rating Agencies Reform Act</i> e il <i>Dodd-Frank Act</i>	70
2.5.2. La regolamentazione del <i>rating</i> nell’Unione Europea	76
2.5.2.1. La registrazione	80
2.5.2.2. Le regole di condotta	80
2.5.2.3. La vigilanza	82

Capitolo 3

Interdipendenza tra informazione pubblica e privata nelle scelte di investimento: struttura di mercato e opzioni di policy

3.1.	L'interdipendenza strategica tra informazione pubblica e privata: perché è rilevante la struttura del mercato del <i>rating</i> ?	85
3.2.	Operatori <i>sofisticati</i> versus <i>naive</i>	87
3.3.	L'interdipendenza tra informazioni pubbliche e private	88
3.4.	L'informazione pubblica (" <i>pure public good</i> ")	90
3.4.1.	La <i>disclosure</i> nei mercati mobiliari: il D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58	93
3.4.2.	Obblighi di trasparenza in occasione di offerte al pubblico di sottoscrizione e di vendita di strumenti finanziari: il prospetto informativo	94
3.4.3.	L'informazione periodica	95
3.4.4.	L'informazione continua	97
3.5.	L'informazione contenuta nel <i>rating</i>	99
3.6.	<i>Two-sided market</i> e conflitto di interesse: dall' <i>investor-pay model</i> all' <i>issuer-pay model</i>	102
3.7.	La reputazione rileva in un mercato altamente concentrato e non contendibile?	109
3.8.	Conclusioni: implicazioni di <i>policy</i> e scenari futuri	113
	Bibliografia	121

