Senato della Repubblica XVI LEGISLATURA

N. 2995

DISEGNO DI LEGGE

d'iniziativa dei senatori LANNUTTI, BUTTI, DE ECCHER, DE GREGORIO, MALAN, MARITATI, MONGIELLO, OLIVA, PETERLINI, RIZZI, SANTINI, SAlA, SBARBATI, VITA e ZANOLETTI

COMUNICATO ALLA PRESIDENZA IL 27 OTTOBRE 2011

Istituzione di una Commissione parlamentare di inchiesta sull'operato delle agenzie di valutazione del merito di credito (agenzie di *rating*)

TIPOGRAFIA DEL SENATO (225)

ONOREVOLI SENATORI. – L'agenzia di *rating Standard & Poor's* è indagata dalla Procura di Trani per gravissimi reati, *insider trading* e *market abuse*, in quanto sospettata di aver emesso giudizi non veritieri nei confronti del sistema economico e bancario italiano.

Standard & Poor's, nonostante non abbia superato l'esame dell'*European securities and markets Authority* (ESMA) e ad oggi non sia registrata tra le agenzie di *rating* certificate – quindi non sia abilitata ad emettere pagelle sull'Italia a causa di una serie di conflitti di interesse poiché all'interno del suo azionariato vede un colosso dei fondi come *BlackRock*, con un patrimonio di circa 3.000 miliardi di dollari, che è tra i maggiori azionisti di Unicredit – nei giorni scorsi ha declassato l'Italia portandola da A + ad A.

L'agenzia di *rating Moody's*, che analogamente alla prima non è registrata presso l'ESMA e che, in data 4 ottobre 2011, ha declassato il *rating* dell'Italia da «Aa2» ad «A2» con l'*outlook* negativo, dovuto «in parte ai rischi derivanti dalle incertezze economiche e politiche» e «in parte all'aumento dei rischi al ribasso per la crescita economica e all'indebolimento delle prospettive globali», nonché al generale calo della fiducia nelle emissioni di debito dei Paesi dell'eurozona, fondata nel 1909 da John Moody, è la seconda agenzia di *rating* per importanza dopo *Standard & Poor's*. Insieme a *Fitch* sono definite le «tre sorelle» del *rating*, perché di fatto costituiscono un'oligopolio delle valutazioni sull'affidabilità creditizia di società e Stati sovrani che emettono *bond*. Insieme hanno una quota di mercato che va dal 90 al 95 per cento.

Dietro *Moody's* c'e'Warren Buffett, il grande finanziere americano che tramite la sua *holding Berkshire Hathaway Buffett* ha la quota di maggioranza di *Moody's* (12,99 per cento). Ma i veri padroni dell'agenzia sono i grandi fondi di investimento americani che peraltro controllano anche *Standard & Poor's*, come *Capital World Investors* (10,2 per cento), *Capital Research Global Investors* (10,29 per cento), *BlackRock* (3,49 per cento), *State Street* (2,94 per cento), *Vanguard Group, Inc.* (2,97 per cento), *Davis Selected Advisers L.P.* (8,14 per cento), *Morgan Stanley Investment Management* (2,77 per cento), *Invesco Advisor Inc.* (2,54 per cento).

Inoltre per quanto riguarda gli assetti proprietari si rileva che: *Berkshire Hathaway, Inc. Investment Management* è una *holding* di partecipazioni con sede ad Omaha, Nebraska, USA, fondata nel 1964. La società assume partecipazioni di controllo e non in società operanti in diversi settori di attività: assicurativo, per il tramite delle controllate *Government Enployees Insurance Company* (GEICO), *General Re Corporation* e *Berkshire Hathaway Reinsurance Group*; cibi e bevande; farmaceutici; abbigliamento; forniture industriali; logistica e beni di lusso. La società è di fatto controllata dal miliardario americano Warren Buffet. *Capital Research Global Investors* e la controllata *Capital World Investors* sono due società del gruppo *Capital Research & Management Company*, società di investimento con sede negli Stati Uniti.

«L'onda lunga dello scandalo dei mutui *subprime*, trasformati in obbligazioni "sgonfiate" dallo scoppio della bolla immobiliare del 2007 – scrive Glauco Maggi su La Stampa del 27 settembre 2011 –, ha raggiunto ieri, e non è la prima volta, *Standard & Poor's*, e potrebbe avere conseguenze finanziarie molto serie per i conti dell'agenzia, nota per aver tolto in estate la Tripla A al-

l'America di Obama per la prima volta. La *McGraw-Hill*, la compagnia di comunicazioni e analisi societarie che ha tra le sue divisioni l'agenzia di *rating Standard & Poor's*, ha comunicato ieri di aver ricevuto un avviso di garanzia (*Wells Notice*) dalla Sec (*Securities Exchange Commission*, la Consob Usa), in cui è stata informata che sono in corso indagini contro la sua divisione aziendale responsabile della assegnazione dei *rating* ai debiti societari e governativi. Questo avviso rappresenta il sospetto della Sec di un comportamento non etico tenuto dalla società ricevente, ed espone la lista completa delle questioni sotto esame. Il destinatario deve rispondere dando le sue argomentazioni a difesa, e se non lo fa, o se comunque viene giudicato alla fine colpevole, fioccano le multe. Questo procedimento mira a concludersi con una ingiunzione civile, e la Sec potrà infliggere a *S&P* una pesante punizione pecuniaria sotto forma di risarcimento per i danni materiali procurati, e di richiesta di restituzione delle commissioni incassate in relazione al rating controverso. La *Standard & Poor's Ratings Services*, in particolare, deve difendersi dall'accusa di aver violato la legge federale sulle emissioni di titoli mobiliari per il rating AAA dato nell'agosto 2007 a una offerta da 1,6 miliardi di dollari di obbligazioni, commercialmente note come Delphinus Cdo 2007-1, sottoscritte per i 3/4 dalla *Mizuho International Plc* (gruppo finanziario giapponese *Mizuho*), e gestite dalla *Delaware Asset Advisors*. La polemica sulla «generosità» delle agenzie di rating nel valutare con addirittura tre A questi debiti costruiti sulla bolla del mattone è annosa: Delphinus crollò al *rating* spazzatura già a fine 2008. La causa civile avviata ora si aggiunge ad altre iniziative legali della stessa Sec e del dipartimento della Giustizia contro le agenzie di *rating* e le maggiori banche americane negli Usa, sempre per questi *bond*. I Cdo, *Collateralized debt obligations*, erano la famiglia di titoli più in voga nella stagione di *boom* immobiliare del decennio scorso. La loro caratteristica era di essere «garantiti» da *assets* (beni) «collaterali», come le rate dei mutui o di altri crediti da restituire negli anni a venire. Non era, in sostanza, l'emittente nominale del *bond* a rispondere del buon fine del credito di fronte agli investitori acquirenti dei Cdo, ma una miriade di altri debitori. Quando i prezzi delle case sono caduti e i mutuatari non hanno potuto o voluto onorare le rate, i Cdo sono diventati titoli «tossici», non più in grado di pagare le cedole né di restituire il capitale. La riduzione, e in molti casi l'azzeramento, del loro valore di libro da parte delle banche che li avevano in portafoglio ha portato ai *deficit* di bilancio e alla crisi del sistema finanziario, che non è ancora stata superata. Nel comunicare il ricevimento dell'avviso, la *McGraw Hill* ha aggiunto che sta cooperando con la Sec nelle indagini. Né la società né l'organo di vigilanza federale hanno fornito, fino a ieri, commenti più specifici sulla natura delle accuse. Le due altre maggiori agenzie di *rating, Moody's Investors Service*, che ha tra gli azionisti Warren Buffett, e *Fitch*, il cui primo azionista è la società francese *Fimalac*, hanno detto di non aver ricevuto avvisi dalla Sec riguardante questo o altri Cdo». Inoltre la *Securities and exchange commission* (Sec) ha pubblicato un rapporto in cui accusa le agenzie di *rating* di non rispettare i propri codici di autodisciplina, di non gestire in maniera adeguata i conflitti d'interesse e di anteporre il proprio tornaconto economico all'analisi finanziaria. Per quanto pesanti, le accuse mosse dall'autorità che vigila sui mercati americani sono però destinate ad avere un impatto limitato. Per un semplice motivo: la Sec non fa i nomi, limitandosi a dire di avere ravvisato pratiche scorrette in una o più delle tre principali agenzie di rating (*Moody's, Standard & Poor's* e *Fitch*) e in quattro dei sette operatori minori del settore. Nel rapporto, la Sec mette in evidenza anche il fatto che tutte e tre le grandi agenzie hanno politiche inadeguate circa il possesso di azioni da parte dei propri dipendenti. Una è

anche sospettata di far circolare in una cerchia ristretta di investitori i propri giudizi prima di renderli pubblici.

Con il presente disegno di legge si prevede pertanto l'istituzione di una Commissione parlamentare di inchiesta al fine di esaminare e valutare l'operato delle agenzie di valutazione del merito di credito con particolare riferimento all'affidabilità e all'imparzialità delle stesse.

DISEGNO DI LEGGE

Art. 1.

(Istituzione e compiti)

1. È istituita, ai sensi dell'articolo 82 della Costituzione, una Commissione parlamentare di inchiesta sull'operato delle agenzie di valutazione del merito di credito (agenzie di *rating*), di seguito denominata Commissione.

2. La Commissione ha il compito di esaminare l'operato delle agenzie di *rating*, con particolare riferimento all'affidabilità e all'imparzialità delle stesse, al fine di valutare:

a) la realizzazione da parte delle agenzie di *rating* di meccanismi di *insider trading* attraverso possibili fughe anticipate e selezionate di notizie riguardanti le modalità e le tempistiche dei declassamenti, condizionando così investimenti e transazioni internazionali;

b) l'impatto delle valutazioni delle agenzie di *rating*, al fine di verificare gli effetti del loro possibile conflitto interno di interessi in relazione ai giudizi emessi, soprattutto nei confronti degli Stati sovrani;

c) l'eventualità di promuovere, a livello comunitario, percorsi alternativi come, ad esempio, la costituzione di un'agenzia unica europea con capitali pubblici bilanciati che affianchi le valutazioni delle agenzie di *rating* e ne certifichi, in tal modo, la veridicità;

d) eventuali responsabilità in capo ai dirigenti delle agenzie di *rating* anche allo scopo di suggerire al legislatore i provvedimenti da adottare per tutelare gli organismi soggetti a declassamenti ingiustificati.

Art. 2.

(Composizione e durata)

1. La Commissione è composta da venti senatori e da venti deputati, nominati, rispettivamente, dal Presidente del Senato della Repubblica e dal Presidente della Camera dei deputati, in proporzione al numero dei componenti dei gruppi parlamentari, comunque assicurando la presenza di un rappresentante per ciascun gruppo esistente in almeno un ramo del Parlamento.

2. Con gli stessi criteri e la stessa procedura di cui al comma 1 si provvede alle eventuali sostituzioni in caso di dimissioni o di cessazione del mandato parlamentare o qualora sopraggiungano altre cause di impedimento dei componenti della Commissione.

3. Il Presidente del Senato della Repubblica e il Presidente della Camera dei deputati, entro dieci giorni dalla nomina dei componenti, convocano la Commissione per la costituzione dell'Ufficio di presidenza.

4. L'Ufficio di presidenza, composto dal presidente, da due vicepresidenti e da due segretari, è eletto a scrutinio segreto dalla Commissione tra i suoi componenti. Nell'elezione del presidente, se nessuno riporta la maggioranza assoluta dei voti, si procede al ballottaggio tra i due candidati che hanno ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti, è proclamato eletto o entra in ballottaggio il più anziano di età.

5. Per l'elezione, rispettivamente, dei due vicepresidenti e dei due segretari, ciascun componente della Commissione scrive sulla propria scheda un solo nome. Sono eletti coloro che hanno ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti si procede ai sensi del comma 4.

6. La Commissione conclude i suoi lavori entro dodici mesi dal suo insediamento.

7. La Commissione, al termine dei suoi lavori, presenta una relazione al Parlamento.

Art. 3.

(Poteri e limiti)

1. La Commissione procede alle indagini e agli esami con gli stessi poteri e le stesse limitazioni dell'autorità giudiziaria.

2. La Commissione può acquisire copie di atti e documenti relativi ad indagini e inchieste parlamentari. La Commissione può acquisire altresì copie dei fogli di lavoro delle agenzie di *rating* relativi ai declassamenti, alle valutazioni e ai giudizi espressi negli ultimi dieci anni, nonché documenti contabili delle medesime agenzie di *rating* e dei loro consulenti. La Commissione garantisce il mantenimento del regime di segretezza.

3. Per i fatti oggetto dell'inchiesta non è opponibile il segreto d'ufficio, professionale e bancario.

4. È sempre opponibile il segreto tra difensore e parte processuale nell'ambito del mandato.

5. Per le testimonianze davanti alla Commissione si applicano le disposizioni degli articoli da 366 a 371 e da 372 a 384 del codice penale, in quanto compatibili.

6. La Commissione stabilisce quali atti e documenti non debbano essere divulgati, anche in relazione ad esigenze attinenti ad altre istruttorie o inchieste in corso. Sono in ogni caso coperti dal segreto gli atti, le assunzioni testimoniali e i documenti attinenti a procedimenti giudiziari nella fase delle indagini preliminari e fino al termine delle stesse.

Art. 4.

(Obbligo del segreto)

1. I componenti della Commissione, il personale addetto alla stessa e ogni altra persona che collabora con la Commissione o compie o concorre a compiere atti di inchiesta, oppure ne viene a conoscenza per ragioni di ufficio o di servizio, sono obbligati al segreto

per tutto quanto riguarda gli atti e i documenti di cui all'articolo 3, commi 2 e 6.

2. Salvo che il fatto costituisca più grave reato, la violazione del segreto di cui al comma 1, nonché la diffusione in tutto o in parte, anche per riassunto o informazione, di atti o documenti del procedimento di inchiesta dei quali è stata vietata la divulgazione, sono punite ai sensi dell'articolo 326 del codice penale.

Art. 5.

(Organizzazione interna)

1. La Commissione, prima dell'inizio dei lavori, adotta il proprio regolamento interno.

2. La Commissione può organizzare i propri lavori anche attraverso uno o più gruppi di lavoro, costituiti secondo le disposizioni del regolamento di cui al comma 1.

3. Tutte le volte che lo ritenga opportuno, la Commissione può riunirsi in seduta segreta.

4. La Commissione può avvalersi dell'opera di agenti e ufficiali di polizia giudiziaria e di tutte le collaborazioni che ritenga necessarie.

5. Per l'espletamento delle sue funzioni la Commissione fruisce di personale, locali e strumenti operativi messi a disposizione dai Presidenti delle Camere, di intesa tra loro.

6. Le spese per il funzionamento della Commissione sono poste per metà a carico del bilancio interno del Senato della Repubblica e per metà a carico del bilancio interno della Camera dei deputati.

€ 1,00