

**COMMISSIONE VI
FINANZE**

RESOCONTO STENOGRAFICO

AUDIZIONE

28.

SEDUTA DI GIOVEDÌ 30 SETTEMBRE 2010

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **GIANFRANCO CONTE**

INDICE

	PAG.		PAG.
Sulla pubblicità dei lavori:		tivo) (ai sensi dell'articolo 127-ter, comma 1, del Regolamento):	
Conte Gianfranco, <i>Presidente</i>	3	Conte Gianfranco, <i>Presidente</i>	3, 6, 8, 11
Audizione di componenti del Parlamento europeo eletti in Italia, nell'ambito dell'esame della Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del Regolamento (CE) n. 1060/2009, relativo alle agenzie di rating del credito (COM (2010) 289 defini-		Barbato Francesco (IdV)	8
		Fluvi Alberto (PD)	6
		Pittella Gianni, <i>Vicepresidente del Parlamento europeo</i>	3, 9
		Ventucci Cosimo (PdL)	6

N. B. Sigle dei gruppi parlamentari: Popolo della Libertà: PdL; Partito Democratico: PD; Lega Nord Padania: LNP; Unione di Centro: UdC; Futuro e Libertà per l'Italia: FLI; Italia dei Valori: IdV; Misto: Misto; Misto-Alleanza per l'Italia: Misto-ApI; Misto-Noi Sud Libertà e Autonomia-Partito Liberale Italiano: Misto-Noi Sud LA-PLI; Misto-Movimento per le Autonomie-Alleati per il Sud: Misto-MpA-Sud; Misto-Liberal Democratici-MAIE: Misto-LD-MAIE; Misto-Minoranze linguistiche: Misto-Min.ling.; Misto-Repubblicani, Azionisti, Alleanza di Centro: Misto-RAAdC.

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
GIANFRANCO CONTE

La seduta comincia alle 16,05.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione di componenti del Parlamento europeo eletti in Italia, nell'ambito dell'esame della Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del Regolamento (CE) n. 1060/2009, relativo alle agenzie di rating del credito (COM (2010) 289 definitivo).

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, ai sensi dell'articolo 127-ter, comma 1, del Regolamento, l'audizione di componenti del Parlamento europeo eletti in Italia, nell'ambito dell'esame della Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio recante modifica del Regolamento (CE) n. 1060/2009, relativo alle agenzie di rating del credito (COM (2010) 289 definitivo).

Do subito la parola all'onorevole Pittella.

GIANNI PITTELLA, *Vicepresidente del Parlamento europeo*. La ringrazio, signor presidente.

Ho approntato un breve testo, di cui darò lettura, per poi rendermi disponibile a rispondere a eventuali domande che i presenti vorranno rivolgermi.

Signor Presidente, onorevoli deputati, l'audizione odierna mi offre la possibilità di riferire sui lavori che il Parlamento europeo sta svolgendo in merito alla regolamentazione delle agenzie di rating del credito.

Si tratta di un tema attualissimo, ove si consideri che proprio oggi Moody's ha declassato il debito della Spagna. Con riferimento a questa nuova incursione (mi piace definirla così) dell'agenzia, ritengo opportuno svolgere due brevi considerazioni preliminari.

In primo luogo, è accettabile, più che possibile, che un'agenzia di rating del credito debba esprimere il giudizio sul debito sovrano di un Paese, oppure non sarebbe più giusto, ad esempio nel caso dell'Italia, che una valutazione al riguardo la esprimesse la Corte dei conti? In considerazione delle rilevanti conseguenze che taluni rating determinano, penso sia da preferire, in questo caso, il giudizio di un organo come la Corte dei conti.

In secondo luogo, Moody's non è nuova a siffatte incursioni. Il 6 maggio aveva espresso, a mercati aperti, un giudizio molto preoccupato e negativo rispetto alla situazione dei conti pubblici di alcuni Paesi europei, tra i quali il nostro. Intervenne tempestivamente la Consob, la quale sottolineò quanto fosse stato inopportuno esprimere, a mercati aperti, giudizi che avrebbero potuto influenzare negativamente il mercato e gli investitori (come in effetti avvenne). Ebbene, il giorno dopo, Moody's modificò il suo giudizio. Credo che ciò la dica lunga sull'affidabilità di alcuni rating.

A queste e ad altre problematiche e criticità intendiamo dare una risposta concreta con l'attribuzione all'ESMA, la nuova Autorità europea di vigilanza sugli strumenti finanziari e i mercati, anche del compito di vigilare sulle agenzie di *rating* del credito.

Torniamo, ora, alla fotografia del contesto generale.

La crisi finanziaria originatasi nell'estate del 2007 è riconducibile a molteplici cause, ma è soprattutto figlia di un sistema finanziario deregolamentato, privo di reale sorveglianza e basato su un'eccessiva tendenza al rischio. Si tratta di una crisi rispetto alla quale le agenzie di *rating* hanno giocato un ruolo che possiamo pacificamente definire negativo. È stata evidente, allora, la necessità di prevedere un inquadramento regolamentare per tali soggetti, nonché un dispositivo europeo di supervisione.

Il negativo contributo offerto dalle agenzie di *rating* al funzionamento del sistema finanziario può essere ricondotto a tre principali problematiche: 1) elevata complessità delle obbligazioni strutturate; 2) conflitti di interessi tra agenzie ed emittenti; 3) utilizzo di modelli statistici con serie storiche troppo corte.

È da calare in tale contesto il processo di riforma che riguarda, in generale, i mercati finanziari europei e, in particolare, le agenzie di *rating* del credito.

Un primo passo è stato compiuto già nel 2008, quando la Commissione europea ha pubblicato una prima proposta legislativa. Frutto di tale proposta è il regolamento (CE) n. 1060/2009, che è stato approvato dal Parlamento e dal Consiglio, in parte già in vigore (alcune disposizioni entreranno in vigore il prossimo 7 dicembre).

La finalità del predetto regolamento è quella di permettere la creazione, a livello europeo, di un sistema di registrazione e di supervisione di tutte le agenzie che emettono valutazioni utilizzate nell'ambito dell'Unione europea.

Il regolamento stabilisce, inoltre, le condizioni per utilizzare in Europa le valutazioni emesse da agenzie stabilite in

Paesi terzi, apprestando un sistema di garanzie a doppio binario: per le agenzie più grandi, è previsto un meccanismo di avallo, a determinate condizioni; per quelle di più piccole dimensioni, è contemplato, invece, un sistema di certificazione, previo riconoscimento, da parte della Commissione europea, dell'equivalenza del quadro giuridico e di vigilanza nel Paese terzo con i requisiti prescritti dal regolamento medesimo.

Prima, durante e dopo l'adozione del regolamento (CE) n. 1060/2009, il Parlamento europeo ha insistito per portare a livello europeo la supervisione diretta sulle agenzie di *rating*, garantendo un controllo comune dei loro prodotti in tutta l'Unione europea. Il messaggio politico ebbe una grande enfasi, e la Commissione si impegnò a formulare una proposta legislativa in tal senso. Il risultato è stato ottenuto grazie alla riforma dell'architettura finanziaria di vigilanza e alla creazione delle tre nuove autorità, che voi conoscete: l'Autorità bancaria europea (EBA), l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), che vigilerà anche sulle agenzie di *rating* del credito, e l'Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali (EIOPA).

Possiamo affermare con una punta di fierezza che si tratta di un grande successo. Ricorrendo a una metafora calcistica, si tratta del primo vero *goal* realizzato dall'Unione Europea nel corso della VII legislatura. I cittadini esprimevano un grande bisogno di sicurezza e di tranquillità rispetto a mercati finanziari che avevano mostrato gravi falle. Com'è a voi ben noto, la crisi finanziaria si è trasformata in crisi economica e sociale, che ha prosciugato le tasche dei cittadini.

La suddetta architettura di vigilanza finanziaria europea entrerà in vigore il 1° gennaio 2011, data dalla quale la supervisione sulle agenzie di *rating* del credito sarà attribuita direttamente all'ESMA.

Proprio in conseguenza di tale riforma è stato necessario rivedere il regolamento (CE) n. 1060/2009. La Commissione europea ha presentato all'esame del Parlamento europeo una proposta di modifica,

oggetto dell'audizione odierna, al fine di affidare all'ESMA la registrazione delle agenzie di *rating* del credito e la relativa vigilanza.

Il regolamento del 2009 stabilisce che la domanda di registrazione di un'agenzia di *rating* del credito deve essere presentata al CESR, che la trasmette alle autorità competenti di tutti gli Stati membri, con un parere in merito alla completezza della domanda. Successivamente, la domanda viene esaminata congiuntamente dall'Autorità competente dello Stato membro d'origine e dalle Autorità componenti del collegio competente (il cui compito è quello di semplificare la cooperazione e la convergenza in materia di vigilanza). La decisione di concessione o di rifiuto della registrazione è adottata dall'Autorità competente dello Stato membro d'origine, previo parere del CESR in merito all'osservanza dei requisiti previsti per la registrazione.

La proposta della Commissione europea recante modifica del regolamento (CE) n. 1060/2009, coerentemente con la nuova architettura di vigilanza finanziaria, attribuisce all'ESMA la competenza a ricevere la domanda di registrazione, a verificarne la completezza, ad esaminarla e ad adottare una motivata decisione di concessione o di rifiuto della registrazione. L'ESMA potrà richiedere informazioni, svolgere indagini, disporre ispezioni *in loco* e proporre alla Commissione di infliggere ammende e penalità di mora alle agenzie di *rating* che incorrono in violazioni delle disposizioni del regolamento.

Il dibattito su questo *dossier* presso il Parlamento europeo è in fase iniziale. Il vero punto qualificante della relazione riguarderà la necessità di garantire che l'ESMA sia posta nella condizione di esercitare un forte controllo sulle agenzie di *rating* del credito.

Il rapporto tra ESMA e autorità di vigilanza nazionali rappresenta, per me, un punto politico essenziale. Se abbiamo costituito le tre autorità europee, dobbiamo conferire loro poteri veri.

Vi è stato un duro braccio di ferro — non so se abbiate seguito l'*iter* del prov-

vedimento — tra Governi nazionali, Consiglio e Parlamento europeo. Ebbene, il Parlamento europeo è stato determinato e compatto nel difendere le prerogative delle autorità europee di vigilanza, perché i Governi — diciamoci la verità — volevano attuare iniziative annacquate, volevano costruire scatole vuote senza poteri.

Tuttavia, senza poteri effettivi, quali quelli sopra elencati, le autorità sarebbero state strutture finte, istituite soltanto per affermarne l'esistenza. Il punto qualificante della proposta di cui stiamo discorrendo è proprio quello di difendere le prerogative dell'Autorità di vigilanza europea, nel caso di specie dell'ESMA.

Un secondo nodo è costituito dal fatto che la proposta attribuisce la potestà sanzionatoria non direttamente all'ESMA, ma alla Commissione europea. Non condivido tale impostazione: essa contraddice il percorso di rafforzamento delle *authority*, che invece va intrapreso con decisione.

Per garantire l'effettività, a livello europeo, delle nuove disposizioni relative alla vigilanza sulle agenzie di *rating*, sarebbe opportuno, a mio giudizio, attribuire la potestà sanzionatoria interamente all'ESMA, rinunciando alla gestione in condominio — diciamo così — con la Commissione europea.

Sono da valutare positivamente, invece, per quanto riguarda i poteri dell'ESMA, le previsioni recate dall'articolo 24, lettere *a)* e *b)*, della proposta.

La lettera *a)* attribuisce all'Autorità il potere di revocare la registrazione a norma dell'articolo 20. Ai sensi della lettera *b)*, l'Autorità può vietare temporaneamente all'agenzia di *rating* del credito di emettere *rating* efficaci in tutta l'Unione, finché non si sia posto termine alla violazione rilevata.

Un'interessante novità è quella relativa ai prodotti strutturati. L'articolo 8-*bis* della proposta obbliga l'emittente di uno strumento finanziario strutturato a fornire le informazioni utilizzate dall'agenzia nominata per emettere il relativo *rating* anche alle altre agenzie di *rating* registrate o certificate che richiedano di accedervi, qualora queste ultime assicurino la riser-

vatezza di tali informazioni e forniscano, su base annua, *rating* per almeno il 10 per cento degli strumenti finanziari strutturati riguardo ai quali hanno richiesto l'accesso.

Stiamo parlando, ovviamente, della proposta della Commissione europea, che poi seguirà il normale *iter* in Parlamento. Come ho già detto, siamo ancora alla fase iniziale. Quella che vi ho esposto è una sintesi dello stato dell'arte.

Desidero ricordare, avviandomi alla conclusione, ancora due questioni.

La Commissione europea sta predisponendo un'ulteriore proposta, la quale verterà sulle misure complementari relative alla valutazione e alla struttura del mercato. È stata ipotizzata anche l'istituzione di un'agenzia di *rating* del credito europea.

Parallelamente al lavoro che stiamo svolgendo in Europa per innovare la normativa europea in materia di *rating*, anche gli Stati Uniti stanno adottando un sistema di vigilanza improntato a maggiore rigore. Ciò significa che sulle due sponde dell'Atlantico si avverte un'esigenza comune. Per fortuna, dopo la bufera della crisi finanziaria, abbiamo aperto gli occhi e abbiamo cominciato a dare alcune risposte.

Vi ringrazio per l'attenzione.

PRESIDENTE. Grazie, onorevole Pittella.

Do la parola ai deputati che intendano porre quesiti o formulare osservazioni.

COSIMO VENTUCCI. Innanzitutto, la ringrazio, onorevole Pittella, per averci offerto una panoramica concisa. Come parlamentare, lei sa perfettamente che le audizioni hanno lo scopo di accrescere il patrimonio informativo di chi, pur non essendo tecnico, è chiamato a prendere decisioni riguardanti materie tecniche.

Prima di porle qualche domanda, desidero svolgere una breve considerazione, che non vuole assolutamente essere provocatoria. Anche per una questione di età — sono, per così dire, un prodotto prebellico, e ho vissuto la nascita della Comunità economica europea e dell'Unione europea anche in ambito professionale —, conosco bene i disastri che hanno caratterizzato il

comune percorso europeo, uno dei quali consiste nella scarsissima rappresentanza italiana all'interno degli organi decisionali dell'Unione europea.

Ciò premesso, abbiamo appreso, in occasione delle precedenti audizioni, quanto grande sia il rilievo assunto dalle grandi società di *rating*. Lei ha fatto riferimento a Moody's, ma ve ne sono altre. Solo Moody's conta circa 30.000 dipendenti, di cui quasi 20.000 sono analisti, ossia specialisti.

Ebbene, tenendo conto di ciò, di quali strutture e poteri dovrebbe essere dotata l'ESMA per svolgere una vigilanza efficace su organismi che dispongono di apparati organizzativi molto vasti e che hanno assunto una posizione di assoluto dominio all'interno dei mercati finanziari?

ALBERTO FLUVI. Rivolgo un ringraziamento all'onorevole Pittella, anche a nome del mio gruppo.

Abbiamo chiesto l'audizione odierna — sta diventando un'abitudine, essendo la seconda volta che incontriamo in questa sede i nostri rappresentanti che siedono nel Parlamento europeo — per provare a creare un rapporto più stretto, anche nella fase ascendente del processo normativo dell'Unione europea, fra i parlamentari nazionali, in questo caso della Commissione finanze, e coloro che si occupano della scrittura dei regolamenti e delle direttive e del loro esame nel Parlamento europeo.

Sappiamo bene che la Commissione finanze della Camera approverà, come la Commissione finanze e tesoro del Senato, un documento finale nel quale inviterà il Governo ad adoperarsi in varie direzioni nelle competenti sedi decisionali dell'Unione europea. Tuttavia, ci rendiamo anche conto, pur senza volere sminuire l'importanza del lavoro al quale ci stiamo dedicando, che il potere di influenza del documento finale risulterà, probabilmente, molto limitato. Per questa ragione, un confronto diretto può agevolare uno scambio di opinioni su questioni che a noi sembrano decisive.

Esprimo innanzitutto apprezzamento, onorevole Pittella, per le considerazioni che ha sviluppato all'inizio del suo intervento introduttivo, con riferimento al declassamento del *rating* della Spagna e all'analoga sorte toccata al nostro Paese alcuni mesi fa.

Onestamente, non so dire — perché non ho pensato a una simile alternativa — se ad assegnare una sorta di bollino di qualità ai conti dei singoli Stati debba essere un'agenzia di *rating* ovvero la Corte dei conti. In ogni caso, voglio cogliere questa riflessione come espressione della volontà di depotenziare un po' il tema del *rating*.

È indubbio che il *rating* offre al risparmiatore, e in generale a chi non è specialista, informazioni utili per superare l'asimmetria informativa tra emittenti di strumenti finanziari e singoli risparmiatori. Chiunque si reca in una banca per effettuare un investimento verifica in primo luogo se la classe di *rating* sia « A », tripla o doppia, oppure « B ». In questo senso, esso ha assunto un'importanza sempre maggiore. Tuttavia, credo che dovremmo rivolgere la nostra attenzione anche verso strumenti diversi dal *rating*, ugualmente idonei ad orientare il risparmiatore.

Ciò premesso, desidero trattare tre specifiche questioni.

La prima riguarda il conflitto di interessi. Essendosi creato un mercato oligopolistico, è chiaro che il conflitto di interessi è sempre presente. Fino a pochi mesi fa, si contendevano il campo soltanto tre agenzie, quelle tradizionali iscritte nel registro statunitense. Pur essendosi, nel frattempo, un po' allargato, il mercato è tuttora controllato, al 90 per cento, da Standard & Poor's, Moody's e Fitch Ratings. È in corso, comunque, un ulteriore allargamento.

Il conflitto di interessi è un problema diffuso, che il regolamento (CE) n. 1060/2009 tenta di affrontare. A tale proposito, non mi risulta chiaro un aspetto.

Il regolamento stabilisce che un'agenzia di *rating* del credito non fornisce servizi di consulenza all'entità valutata o a terzi collegati per quanto riguarda la loro strut-

tura societaria o giuridica, il loro attivo e il loro passivo o le loro attività. In breve, se un'agenzia di *rating* presta consulenza a un emittente, non può, poi, attribuire un *rating* agli strumenti finanziari che tale emittente introduce nel mercato. Stabilisce, inoltre, che un'agenzia di *rating* del credito deve comunicare al pubblico i nomi delle entità valutate o di terzi collegati dai quali proviene oltre il 5 per cento del suo fatturato annuale.

Orbene, non ho capito se l'emittente, dopo essersi avvalso, per una consulenza, di Moody's registrata negli Stati Uniti, possa essere valutato dalla società registrata in Italia che fa parte del medesimo gruppo.

Nel corso di una precedente audizione, il presidente vicario della Consob ha escluso tale possibilità, precisando, altresì, che l'ESMA guarderà al bilancio « consolidato » del gruppo. Lei è dello stesso avviso, onorevole Pittella?

La seconda questione riguarda l'apparato sanzionatorio.

Sebbene ci abbiano spiegato che il diritto comunitario originario non consente un'opzione diversa da quella che la Commissione propone, rimango del parere che si debba sfruttare, se esiste, anche la più piccola breccia, per fare in modo che la potestà sanzionatoria sia attribuita direttamente all'ESMA: ne va dell'autonomia dell'Autorità.

L'ultima questione attiene a quella che sono solito definire compartecipazione al rischio.

È opportuna una brevissima premessa. Quando, nei primi anni Duemila, esplosero gli scandali Parmalat, Enron, Worldcom e via elencando, furono messe sul banco degli imputati alcune società di revisione. Ricordo, in particolare, che insieme a Enron chiuse i battenti anche la mitica società di revisione Arthur Andersen.

Oggi, mi sembra di assistere, grosso modo, alla stessa discussione che si sviluppò allora, con riferimento, stavolta, alle agenzie di *rating*. C'è, tuttavia, una notevole differenza tra i due casi. Il 15 settembre 2008 le tre maggiori agenzie di *rating* attribuivano a Lehman Brothers la

tripla « A ». La società è fallita poco dopo, ma le tre agenzie sono ancora in piedi.

La sanzione reputazionale, che ha determinato il fallimento della Arthur Andersen nei primi anni Duemila, non ha funzionato perché il mercato dei *rating* è oligopolistico. Ebbene, se la sanzione reputazionale non funziona, in quale modo è possibile far partecipare le agenzie di *rating* al rischio connesso a una loro valutazione sbagliata?

Conosciamo tutti la pratica del *rating shopping*: gli emittenti vanno alla ricerca di chi offre loro un *rating* migliore, perché ciò li pone nella condizione di piazzare i propri titoli sul mercato a tassi di interesse inferiori. Si pone, dunque, la necessità non tanto di fare un favore a chi paga, ma di rendere trasparente il mercato.

Negli Stati Uniti, i risparmiatori dispongono di uno strumento efficace e diffuso, la *class action*; da noi, invece, uno strumento analogo non esiste, perché gli ordinamenti dell'Europa continentale si ispirano a principi diversi da quelli tramandati dalla tradizione giuridica anglosassone.

Come garantirci che le agenzie di *rating*, qualora sopravvalutino un titolo, influenzando il mercato, compartecipino al rischio?

FRANCESCO BARBATO. Mi è gradito rivolgere all'onorevole Pittella, a nome del gruppo parlamentare Italia dei Valori, un ringraziamento per la partecipazione all'odierna audizione.

Come ben evidenziato dall'onorevole Fluvi, riteniamo importante creare una sinergia tra i diversi livelli parlamentari, soprattutto per partecipare, nella fase ascendente del processo, alla costruzione di questa rilevante riforma del sistema europeo di vigilanza finanziaria.

Le porrò, onorevole, una domanda breve e chiara, relativa a un argomento sul quale mi sono soffermato anche stamani, intervenendo in Assemblea.

A proposito della localizzazione delle sedi delle tre *authority* europee a Londra, Parigi e Francoforte, il presidente vicario della Consob ha dichiarato in audizione, la

settimana scorsa, che all'estero viene percepita una certa debolezza del livello istituzionale italiano. Ebbene, è questa la ragione per la quale l'Italia non ha potuto ottenere che una delle predette sedi fosse individuata nella città di Milano, che è la nostra capitale economica?

Poiché il *leitmotiv* della riforma è costituito dalla volontà di aumentare il peso della regolamentazione, introducendo regole di maggiore trasparenza e rimediando all'asimmetria informativa esistente tra emittenti e risparmiatori-investitori, non ritiene che l'aprioristica rinuncia del Governo italiano al confronto relativo alla localizzazione delle tre autorità di settore tradisca la scarsa inclinazione dello stesso ad accrescere la trasparenza e la funzionalità degli organismi di vigilanza?

PRESIDENTE. La scelta di Londra come sede dell'Autorità bancaria europea non mi sembra un indice molto rassicurante.

Onorevole Pittella, data la sua esperienza parlamentare, vorrei affrontare con lei il tema relativo al *mood*, al sentimento che si nutre a Bruxelles rispetto alla questione oggetto di questo ciclo di audizioni.

Con sincerità, sono fra coloro i quali pensano che sia meglio abolire del tutto le agenzie di *rating*, piuttosto che mantenerle in una posizione chiaramente ridimensionata. La sensazione che ho, nell'ascoltare gli auditi, ma anche nel leggere gli atti delle istituzioni dell'Unione europea, è che le agenzie di *rating* siano, oggi, più che altro tollerate.

Per quanto riguarda, in particolare, gli umori che lei può percepire all'interno del Parlamento europeo, esiste la consapevolezza che i problemi affrontati dall'onorevole Fluvi — conflitto di interessi, *rating shopping* e responsabilità delle agenzie — difficilmente potranno essere risolti?

Il *lobbying* messo in atto dalle società interessate è arrivato a un tale punto di penetrazione da rendere necessario apportare alcuni aggiustamenti al regolamento (CE) n. 1060/2009, nella speranza che nel prossimo futuro non succeda nulla.

Esiste effettivamente, come lei ha accennato, la possibilità di realizzare interventi positivi, quale sarebbe l'istituzione di un'agenzia europea, almeno per quanto riguarda i debiti sovrani e le emissioni che hanno carattere internazionale, oppure si sta cercando di rimediare alla meno peggio, per mantenere sostanzialmente lo *status quo*?

E come si spiega che in materia di revisione legale dei bilanci annuali e consolidati si sia scelto di elaborare una disciplina puntuale, mentre per le agenzie di *rating* del credito si pensa genericamente all'istituzione di un nuovo organismo di vigilanza?

Peraltro, come ho affermato nel corso della precedente audizione, sono piuttosto preoccupato perché hanno presentato domanda di registrazione, in Italia, società come Cerved e CRIF, le quali si sono sempre occupate di altro. Evidentemente, esse hanno fiutato il *business*: nella storia delle agenzie di *rating*, le piccole società che sono riuscite a guadagnarsi uno spazio sul mercato sono state immancabilmente acquisite da Standard & Poor's, da Fitch Ratings o da Moody's. Insomma, la registrazione di società che non hanno i mezzi delle tre grandi, più che rispondere all'esigenza di creare un po' di concorrenza tra le agenzie, potrebbe rivelarsi uno stragemma per realizzare un affare.

Con riferimento al *rating shopping*, abbiamo addirittura assistito a casi — ai quali ha accennato anche lei, onorevole Pittella — nei quali un *rating* è stato attribuito e poi, senza un'apparente ragione, modificato. Ebbene, non so se gli organismi di vigilanza siano in grado di accertare in quali casi la rettifica dei *rating* al rialzo possa essere ricondotta ad appositi interventi degli emittenti volti a migliorare le condizioni di emissione.

Poiché lei sta seguendo da vicino la vicenda relativa alla revisione del Patto di stabilità e crescita, ne approfitto per chiederle, onorevole Pittella, se esistano, allo stato, prese di posizione tendenti a migliorare le proposte in discussione, in

considerazione del fortissimo impatto che esse potrebbero avere sull'economia e sul bilancio del nostro Paese.

Do la parola all'onorevole Pittella per la replica.

GIANNI PITTELLA, *Vicepresidente del Parlamento europeo*. Se mi è consentito, risponderò innanzitutto, su sua richiesta, all'onorevole Barbato, il quale ha prenotato un volo che parte tra poco.

La mia replica avrà breve durata, perché risponderò in maniera quasi telegrafica.

Per quanto riguarda la questione delle sedi, la posizione del Parlamento europeo è stata chiara: noi volevamo un'unica sede e intendevamo concentrare le autorità a Francoforte. A questa posizione non ha aderito il Consiglio, all'interno del quale si è determinato un equilibrio tra i diversi Governi da cui è scaturita l'individuazione delle città di Londra, Parigi e Francoforte. Non tocca a me stabilire da chi o da cosa sia dipesa, in tale contesto, la mancata individuazione di una città italiana come sede di una delle tre autorità.

Non ho combattuto, quindi, una battaglia campanilistica: insieme ad altri colleghi parlamentari, ho tentato di evitare che le autorità fossero disseminate in vari luoghi, aggiungendosi alla ridondante e dispendiosa ripartizione delle sedi del Parlamento europeo. Poiché spendiamo i soldi dei cittadini, dovremmo condurre una battaglia per unificare le sedi del Parlamento europeo, ma non ci riusciamo, a causa dei veti opposti in Consiglio europeo da Francia e Germania, le quali non vogliono assolutamente rinunciare alla sede di Lussemburgo.

Piuttosto che dare luogo a una gara per inserire una nostra città, sarebbe stato preferibile, a mio avviso, compiere un'operazione di correttezza nei confronti dei cittadini, perché ogni apertura di sede comporta costi per il bilancio dell'UE.

Ovviamente, nel momento in cui è prevalsa, nel Consiglio, l'idea di scegliere tre città, occorre che qualcuno propo-

nesse - non poteva farlo, però, il Parlamento europeo - la candidatura di una città italiana.

Rispondo all'onorevole Ventucci, che per essere un « prodotto prebellico » si mantiene in gran forma. Egli esprime, se mi è consentito semplificare, la seguente preoccupazione: poiché Moody's è un gigante, l'autorità di vigilanza che stiamo per mettere in piedi sarà in grado di affrontarlo?

Moody's sarà pure un gigante avendo riguardo al numero delle persone che vi lavorano, ma certamente non vanta una credibilità e una reputazione pari alle sue dimensioni, per le questioni a tutti note, ricordate anche in questa sede.

Inoltre, l'azione che potrà concretamente svolgere l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati - ma il discorso vale per tutte - dipenderà anche dai mezzi che le attribuiremo, dalle risorse umane, dalle competenze e dalla qualità di cui la doteremo. Nel settore specifico, vi sono risorse professionali validissime, anche italiane, che sarebbe il caso di sostenere, affinché anche l'Italia possa avere una rappresentanza di alto livello nell'ambito del nuovo sistema europeo di vigilanza.

Insomma, non dovremo farci abbindolare quando si tratterà di scegliere le persone che andranno a dirigere l'Autorità, le quali dovranno essere individuate secondo criteri di meritocrazia e competenza: più saranno autorevoli e competenti, più avremo la capacità di controllare, di adottare misure di vigilanza, di irrogare sanzioni alle agenzie di *rating* del credito che dovessero meritarsele.

Onorevole Fluvi, sottolineo che la fase ascendente a cui lei faceva riferimento ha avuto un importantissimo riconoscimento nel Trattato di Lisbona. Come sapete, il Trattato ha previsto un nuovo ruolo dei Parlamenti nazionali, che voi state già esercitando, anche bene. Esso consiste, appunto, in una maggiore partecipazione alla fase ascendente del processo normativo dell'Unione europea: ai sensi dell'articolo 3 del Protocollo sul ruolo dei Parlamenti nazionali nell'Unione europea, i

Parlamenti nazionali possono inviare ai presidenti del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione un parere motivato in merito alla conformità di un progetto di atto legislativo europeo al principio di sussidiarietà, secondo la procedura prevista dal Protocollo sull'applicazione dei principi di sussidiarietà e di proporzionalità.

Il parere deve essere espresso dai Parlamenti nazionali, ai sensi dell'articolo 4 del Protocollo sul ruolo dei Parlamenti nazionali nell'Unione europea, entro otto settimane (un periodo di tempo congruo, ma non molto ampio) dal momento in cui il progetto di atto legislativo è messo a loro disposizione. Di solito, i Parlamenti nazionali non si limitano a esprimere un parere relativo alla sola conformità del progetto al principio di sussidiarietà, ma entrano nel merito dei provvedimenti e, in tal modo, concorrono al loro miglioramento prima che siano adottati in via definitiva.

Vengo ai tre quesiti che lei ha posto, onorevole Fluvi.

Se Moody's, Standard & Poor's o Fitch Ratings hanno fornito la propria consulenza per realizzare un prodotto finanziario strutturato, è chiaro che non attribuiranno un *rating* negativo all'emittente dopo averlo aiutato a costruire il pacchetto: ne esprimeranno sicuramente uno positivo. Quindi, il problema del conflitto di interessi era reale, ma il regolamento l'ha risolto, vietando la prestazione di servizi di consulenza all'entità valutata.

In merito all'esercizio della potestà sanzionatoria, ho una mia posizione, che ho già espresso chiaramente. Esistono due scuole di pensiero: la Commissione europea rivendica il potere di comminare le sanzioni, appellandosi a una certa interpretazione del Trattato; altri ritengono che sia possibile, sul piano giuridico, affidare tale potere alle autorità, in questo caso all'ESMA. Io sosterrò questa seconda tesi.

Il terzo quesito riguarda la cosiddetta compartecipazione al rischio. Si è lavorato sulla prevenzione e sulla sanzione. Siamo scoperti sul versante della riparazione del danno, perché da noi non esiste la *class action*. Si tratta di un vuoto che dobbiamo

colmare. La sua, onorevole Fluvi, è un'importante segnalazione, cheavrò modo di riportare ai miei colleghi del Parlamento europeo.

Venendo alle considerazioni del presidente, il Parlamento europeo è ben consapevole della crucialità della questione. Come ho già ricordato, è stato proprio il Parlamento europeo il primo ad accendere la miccia, a porre il problema di una regolamentazione delle agenzie di *rating* del credito e a chiedere alla Commissione di presentare una proposta, sfociata nel regolamento (CE) n. 1060/2009. Adesso stiamo chiedendo che vi sia, oltre all'adeguamento del regolamento, una proposta legislativa più completa e organica, che preveda, tra l'altro, di attribuire a un'agenzia di *rating* del credito europea lo specifico compito di valutare i debiti sovrani.

La spinta, come accade per la maggioranza delle questioni, proviene dal Parlamento europeo. Anche per questo motivo vedo nei nostri incontri un'occasione utile e preziosa di confronto.

Voi esprimerete il vostro parere sulla proposta della Commissione. Se posso permettermi, suggerirei di inviarlo non soltanto al Governo, operazione giusta e doverosa, ma anche alla Commissione affari economici e monetari del Parlamento europeo, della quale fanno parte, insieme a me, i colleghi Domenici, Susta, Pallone e altri. Se ci mandaste i vostri pareri, potremmo aumentare il numero delle audizioni. Ovviamente, anche noi vi chiamiamo spesso a Bruxelles per ricevere il vostro

utile e prezioso contributo. Insomma, siamo a disposizione per lavorare in stretta cooperazione.

A proposito della riforma del Patto di stabilità e crescita, il Parlamento europeo non ha ancora cominciato a discuterne. La proposta viene dalla Commissione europea. In linea generale, posso riferire la mia opinione. Non condivido un'interpretazione, una modifica o una riforma del Patto basata su una linea di esclusivo rigore di bilancio: è una strategia che considero inefficace, anzi deleteria per la ripresa e la crescita. Se mirassimo esclusivamente al risanamento dei conti pubblici, ci ritroveremmo tutti morti nel giro di poco tempo. Dobbiamo dare boccate di ossigeno all'economia, altrimenti ci saranno una disoccupazione dilagante, un calo dei consumi e una spirale di recessione, inflazione e disperazione. Grazie.

PRESIDENTE. Ringraziamo l'onorevole Pittella.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 16,55.

IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

*Licenziato per la stampa
il 7 marzo 2011.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

€ 1,00



16STC0011870