

INDICE SOMMARIO

<i>Introduzione. Il credit rating e il principio di indeterminazione applicato al rischio di insolvenza</i>	1
---	---

CAPITOLO I

LA FUNZIONE DEL *CREDIT RATING* NEI MERCATI FINANZIARI

1.1. Mercato e asimmetrie informative	7
1.2. Asimmetrie informative nel mercato dei titoli di debito	12
1.3. Le possibili soluzioni alle asimmetrie informative nel mercato dei titoli di debito	15
1.4. Gli intermediari informativi	17
1.5. Le agenzie di <i>rating</i> come intermediari informativi	20

CAPITOLO II

IL *CREDIT RATING*: DA VALUTAZIONE SUL RISCHIO A FATTORE DI RISCHIO

2.1. Il <i>credit rating</i> come valutazione sul rischio.	27
2.2. Il <i>credit rating</i> come fattore di rischio	35
2.2.1. Ciclo economico e rischio di insolvenza	35
2.2.2. L'effetto prociclico del <i>credit rating</i> sul rischio di insolvenza degli emittenti.	39

CAPITOLO III

IL *RATING* COME PARAMETRO NORMATIVO: IL PROBLEMA DELLA *REGULATORY LICENSE*

3.1. La domanda dei servizi di <i>rating</i> tra reputazione e potere quasi regolamentare	45
3.1.1. Il modello <i>investor-paid</i>	46
3.1.2. Il modello <i>issuer-paid</i> in assenza di regolazione	49
3.1.3. Il modello <i>issuer-paid</i> potenziato dal legislatore: le conseguenze della c.d. <i>regulatory license</i>	54
3.2. La normativa americana: dalla creazione al contenimento della <i>regulatory license</i>	58
3.3. La normativa europea e la costante ricerca di parametri di rischio alternativi	68

3.4. La normativa italiana attuativa della disciplina europea	77
3.5. I <i>rating</i> ESG, la nuova frontiera della <i>regulatory license</i> sostenibile . .	80
3.6. Alcune considerazioni conclusive: sull'ineluttabile rilevanza del <i>rating</i> .	86

CAPITOLO IV

IL *CREDIT RATING* COME ELEMENTO CONTRATTUALE: GLI EFFETTI DISTORSIVI DEI *RATING TRIGGER*

4.1. Il <i>rating</i> come elemento contrattuale: dai <i>loan covenant</i> ai <i>rating trigger</i> .	93
4.2. Inefficacia dei <i>loan covenant</i> e utilizzo del <i>rating</i> come parametro contrattuale	100
4.3. I <i>rating trigger</i> : struttura e funzione	102
4.3.1. Classificazione e contenuti tipici dei <i>rating trigger</i>	102
4.3.2. Punti di forza e potere distorsivo dei <i>rating trigger</i>	105
4.3.3. L'opinione delle agenzie e gli interventi del regolatore	108
4.4. I <i>rating trigger</i> secondo il diritto civile italiano: una possibile ricostruzione	118
4.5. Alcune considerazioni conclusive	124

CAPITOLO V

CREDIT RATING E GOVERNO SOCIETARIO: LE VALUTAZIONI DEL RISCHIO DI INSOLVENZA E L'AZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

5.1. Inquadramento tematico	127
5.2. Adeguatezza degli assetti organizzativi e valutazione del rischio	128
5.3. Doveri degli amministratori e rischio di insolvenza	134
5.4. Doveri di agire in modo informato e monitoraggio del rischio di insolvenza	139
5.5. Caratteristiche dell'informazione sul rischio di insolvenza: formalizzazione quantitativa e carattere prognostico.	146
5.6. Il <i>credit rating</i> come informazione sul rischio ad uso degli amministratori	151
5.7. Il potere di commissionare il <i>credit rating</i>	154
5.8. La diligenza degli amministratori e il potere distorsivo del <i>rating</i> . . .	157
5.9. Il ruolo dei sindaci.	161
5.10. Una possibile via per il contenimento dell'influenza del <i>credit rating</i> sulla gestione societaria	165

CAPITOLO VI

LA RESPONSABILITÀ DELLE AGENZIE DI *RATING* COME POSSIBILE RIMEDIO ALLE DISTORSIONI DEL RISCHIO DI INSOLVENZA

6.1. La responsabilità civile da <i>rating</i> "distorsivo"	169
6.2. Il regime di responsabilità derivante dalla normativa europea.	172
6.3. La responsabilità per danno da <i>rating</i> "distorsivo" nel diritto italiano .	178
6.3.1. Il danno patito dagli emittenti.	178

6.3.2. Il danno patito dagli investitori	182
6.3.3. L'elemento soggettivo dell'agenzia	187
6.3.4. Il nesso di causalità tra <i>credit rating</i> , eventi distorsivi e danno	193
6.4. Alcune considerazioni conclusive	197

CAPITOLO VII

CONCLUSIONI. IL CONTENIMENTO DEGLI EFFETTI DISTORSIVI DEL
CREDIT RATING SULLA MISURAZIONE DEL RISCHIO DI INSOLVENZA

7.1. Come attenuare l'intrinseca prociclicità del <i>credit rating</i>	201
7.2. La prevedibile fine della <i>regulatory license</i> , la persistenza del <i>credit rating</i>	205
7.3. I <i>rating triggers</i> e il ruolo della <i>disclosure</i>	207
7.4. Doveri degli amministratori e parametri di rischio	209
7.5. Considerazioni conclusive	210
<i>Bibliografia</i>	213
<i>Giurisprudenza</i>	235

