



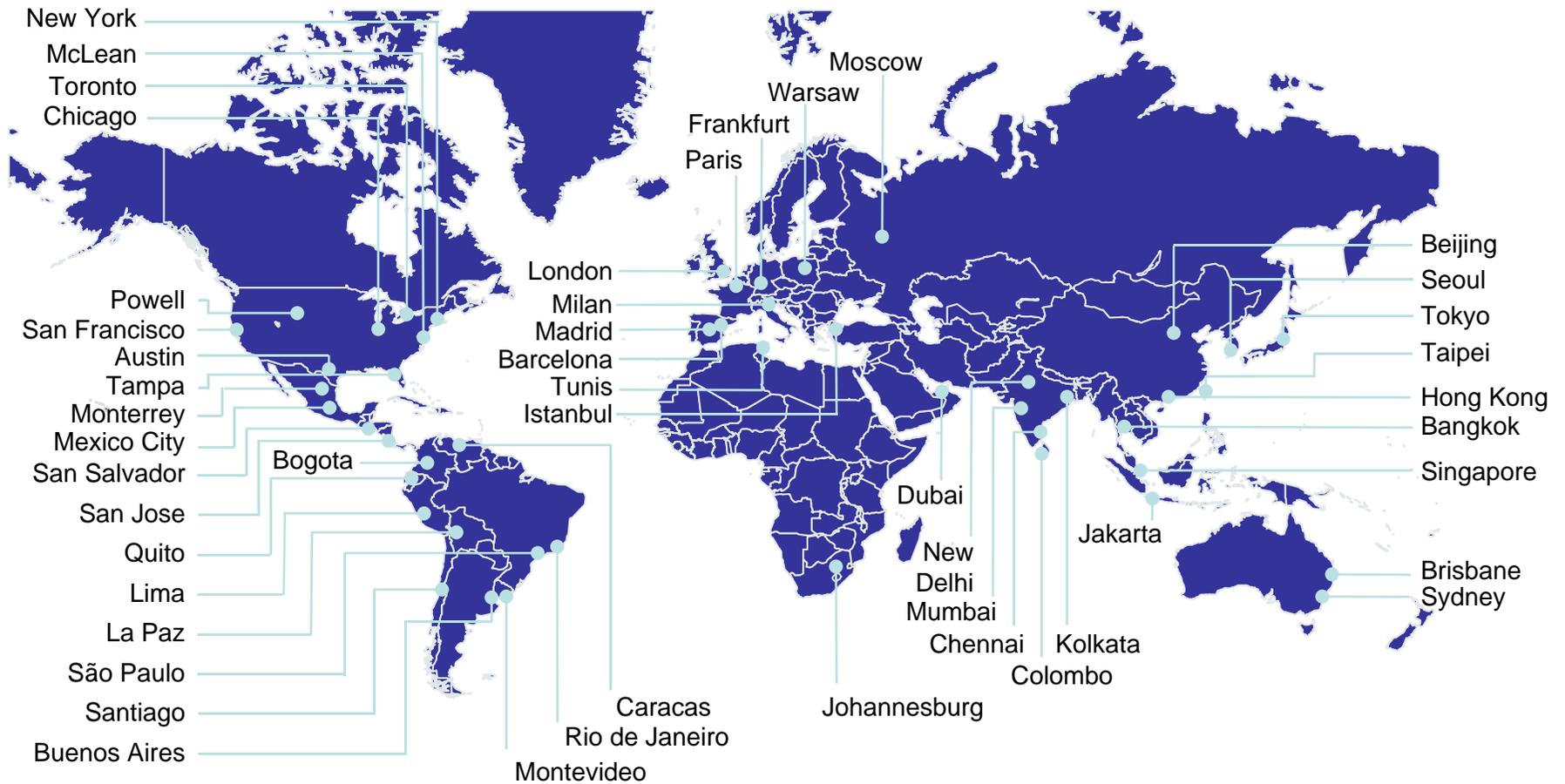
## **Il Rating visto da chi lo fa: opinione al servizio del mercato**

Alessandro Settepani, Responsabile Italia, FitchRatings

## **Agenzie di rating: sfatiamo i molti luoghi comuni**

- > Cosa sono le agenzie di rating
- > Cos'è il rating
- > Presupposti per il servizio
- > La performance del rating

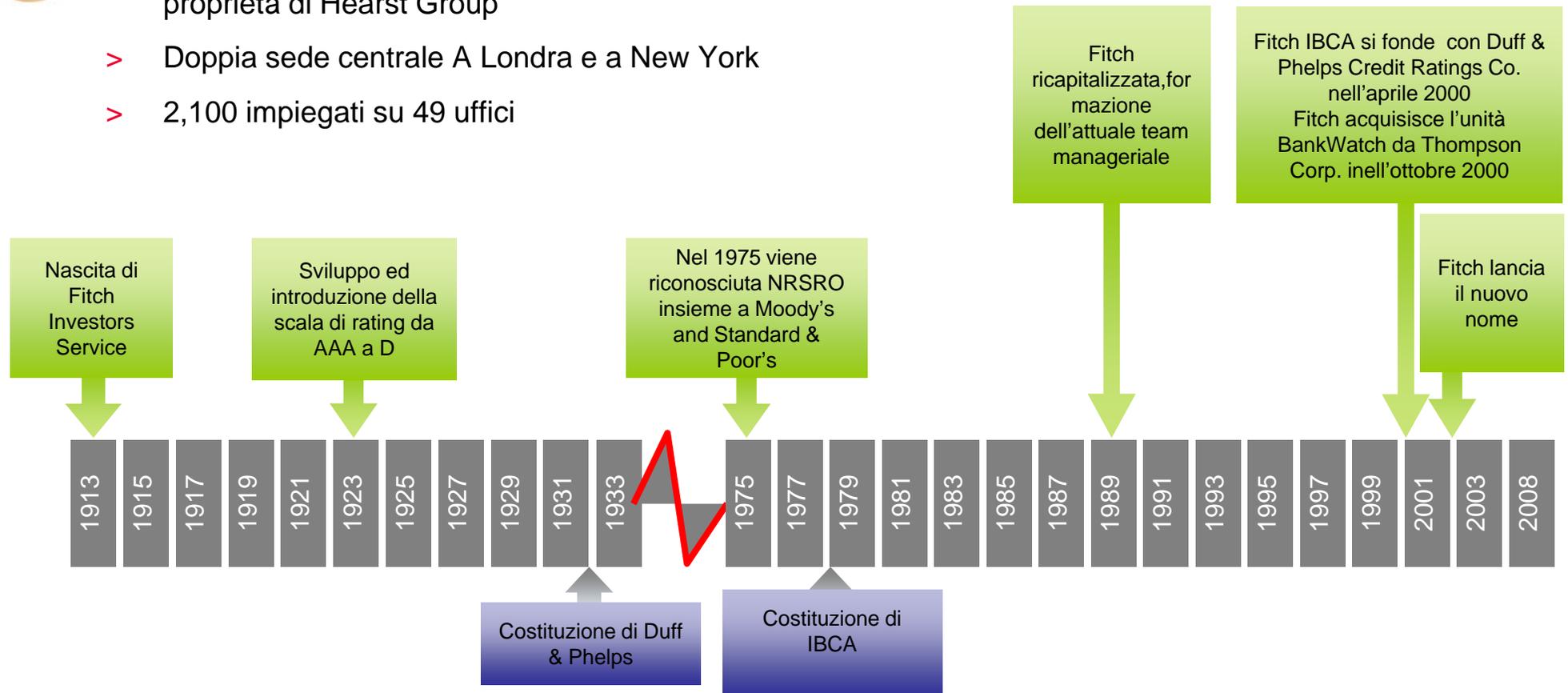
## Global Presence (2011)



## Storia societaria di Fitch



- > 50% di proprietà di Fimalac S.A e l'altro 50% di proprietà di Hearst Group
- > Doppia sede centrale A Londra e a New York
- > 2,100 impiegati su 49 uffici



## Presenza sui mercati e Statistiche degli utenti

### > Presenza sui mercati

- 5,500 Banche ed Istituzioni Finanziarie non bancarie
- 1,100 Compagnie di assicurazioni
- 1,794 Aziende Industriali
  - > circa 330 rating corporate in EMEA
  - > 348 shadow rating sul portafogli CDO in EMEA
- 105 stati sovrani
- 206 enti locali
- 9,000 operazioni di Finanza Strutturata sotto sorveglianza

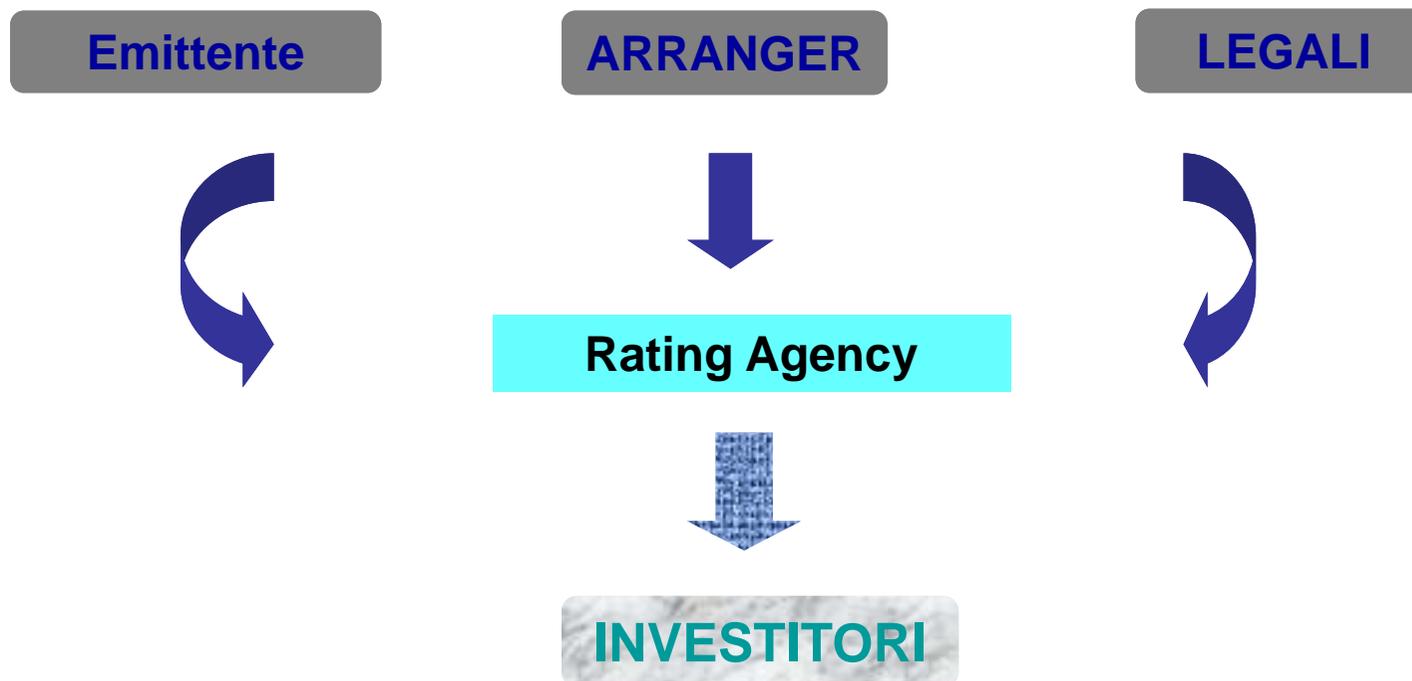
### > Utenti di Fitch Research

- Più di 8,000 abbonati
- 36 tra i 50 investitori europei più importanti sono abbonati a Fitch Research
- 18 tra i 20 investitori europei sono abbonati a Fitch Research
- La maggioranza tra i 100 principali investitori americani sono abbonati a Fitch Research

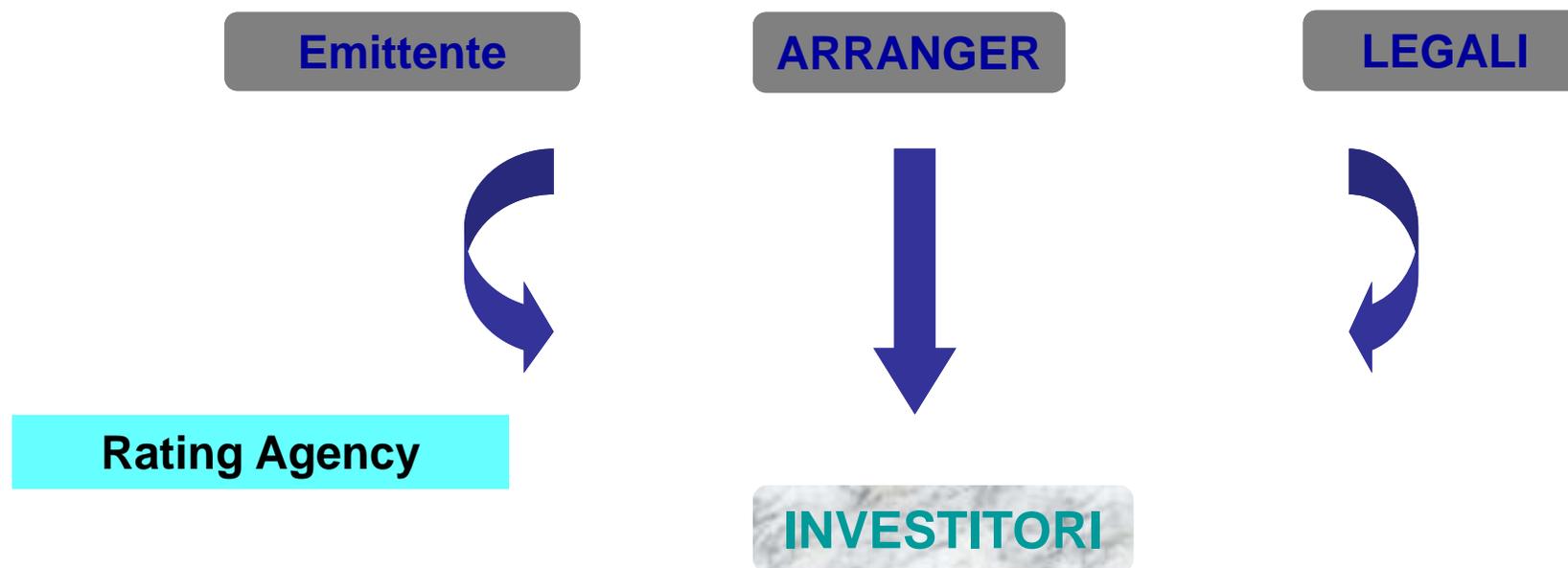
## Il ruolo delle Agenzie di Rating: il Mercato

- > Perché il mercato ritiene necessario avere una o più valutazioni?
- > La differenza tra le agenzie:
  - metodologie
  - Rating levels
  - Costi
  - Trasparenza
  - Market coverage

## Il ruolo delle agenzie di rating: come ci vedeva il mercato



## Il ruolo delle agenzie di rating: come ci vediamo noi



## 1. Cosa significa il credit rating?

- > Il rating di credito di Fitch fornisce **un'opinione** sulla “relativa” capacità di un emittente o di una emissione di onorare tempestivamente i propri impegni finanziari (interesse e capitale)

## Significato del rating

- > I rating non sono una raccomandazione o un suggerimento ad acquistare, vendere, ottenere prestiti, garanzie o per fare una strategia di investimento.
- > Le valutazioni non forniscono nessun commento sull'adeguatezza dei prezzi di mercato, sulla convenienza di alcun tipo di investimento, prestito o garanzia per un particolare investitore.

## Significato del rating

- > I rating del credito esprimono il rischio **in termini relativi e sono misure ordinali** del rischio di credito.
- > Sono indicatori di vulnerabilità relativa e non cercano di stimare una probabilità di default attesa.

## Significato del rating

- > Agli emittenti di corporate, banche, assicurazioni e stato sovrano sono in genere assegnati Issuer Default Ratings (IDRs), che esprime affidabilità creditizia in termini **di misure relative di default.**
- > Oltre al rating dell'emittente Fitch assegna anche un rating specifico allo strumento (obbligazioni, prestito) che puo' essere diverso dall'IDR.

## **Business model, problemi e regolamentazione**

- > Issuer pays vs Investor pay model
- > Problemi legati ai due tipi di business models:
  - Conflitto di interesse, free riding, qualità del rating, trasparenza
- > Recenti proposte regolamentari
- > ESMA: organo di vigilanza delle agenzie di Rating

## Fitch Global Corporate Finance Average Annual Transition Rates: 1990–2011

(%)	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC to C	D	Total
AAA	94.50	5.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00
AA	0.09	90.24	9.28	0.31	0.02	0.02	0.00	0.04	100.00
A	0.02	1.99	91.79	5.45	0.52	0.08	0.07	0.09	100.00
BBB	0.00	0.20	3.62	91.49	3.62	0.60	0.24	0.25	100.00
BB	0.02	0.05	0.10	8.49	81.35	7.04	1.66	1.30	100.00
B	0.00	0.00	0.24	0.45	9.50	83.18	4.28	2.35	100.00
CCC to C	0.00	0.00	0.00	0.20	2.40	18.76	50.90	27.74	100.00

Source: Fitch.

## Fitch Global Corporate Finance Average Cumulative Default Rates: 1990–2011

(%)	One-Year	Two-Year	Three-Year	Four-Year	Five-Year	10-Year
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	0.03	0.04	0.07	0.14	0.12	0.15
A	0.09	0.26	0.44	0.60	0.74	1.96
BBB	0.23	0.74	1.35	1.99	2.54	5.18
BB	1.17	3.08	4.90	6.19	6.91	12.64
B	2.14	5.12	7.75	9.10	9.28	12.90
CCC to C	24.47	31.83	36.42	35.17	35.23	43.93
Investment Grade	0.13	0.38	0.68	0.97	1.21	2.38
Non-Investment Grade	3.13	5.85	8.14	9.23	9.79	15.05
All Corporates	0.76	1.51	2.16	2.56	2.79	4.26

Source: Fitch.