

L'INCHIESTA *della settimana*

I giganti del rating: conflitti d'interesse e nessun controllo

Continua l'approfondimento di QN sulle conseguenze della crisi economica che dura da quasi dieci anni. Oggi ci occupiamo delle agenzie di rating, delle «tre sorelle» Standard & Poor's, Moody's e Fitch, dell'effetto dei loro giudizi e soprattutto della sostanziale assenza di indipendenza e di vigilanza sul loro operato. Domani parleremo ancora di speculazione, debito pubblico e spread

di **ACHILLE PEREGO**

■ MILANO

LE CHIAMANO le «tre sorelle del rating». Sono le agenzie Moody's, Standard & Poor's e Fitch che si spartiscono oltre il 90% (il resto è appannaggio della canadese Dbrs e della cinese Dagong) del mercato di chi giudica l'affidabilità finanziaria di aziende, banche e Stati. In pratica sono loro che stilano le pagelle che «pesano» sugli investimenti in obbligazioni e titoli di Stato. Più il voto è alto (il massimo è la tripla A) minore è il rischio valutato per gli investitori e quindi chi si indebita può pagare tassi più bassi. Minore invece è il rating (livello più basso la D, ma già sotto le tre B si comincia a parlare di *junk bond*, titoli spazzatura) più alto è il costo della raccolta. Le «tre sorelle» in pratica possono influenzare l'andamento di Borse e investimenti e le sorti di un'impresa o un Paese. Ma quanto sono corretti e indipendenti i loro giudizi?

STANDO alle reazioni non sembra esista un'unanime consenso verso il loro operato. L'ultimo esempio qualche giorno fa. Fitch ha annunciato un declassamento del rating italiano da BBB+ a BBB, allineandosi ai voti delle altre: BBB- per S&P, Baa2 per Moody's e BBB per Dbrs. Ma il suo taglio ha suscitato più di una critica. Per il ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan dal punto di vista economico non c'è stato nulla

di nuovo e quindi il taglio sembra più legato ai rischi politici. Più dura la reazione di Antonio Patuelli, presidente dell'Abi, l'Associazione bancaria italiana, bocciate a loro volta: «Queste agenzie hanno pluriconflitti di interessi e vivono in condizioni di privilegio e spesso di capitalismo anarchico, senza bilanciamenti e controlli». E inoltre «fanno i commentatori da lontano» con «visioni sfocate». Tanto da non accorgersi che i crediti deteriorati sono calati considerevolmente a 77 miliardi.

L'ACCUSA alle agenzie di essere in conflitto d'interesse parte dal loro azionariato. Il gigante della gestione del risparmio Capital World Investors è un grande socio sia di Moody's - che vede tra i suoi principali azionisti Warren Buffett - sia di McGraw-Hill, il gruppo editoriale che controlla S&P (nel cui capitale ci sono anche Vanguard, State Street, Black Rock e Morgan Stanley). Fitch, invece, è controllata dal francese Fimalac e dal colosso dell'editoria americana Hearst.

Le bocciature a ripetizione dell'Italia dall'autunno 2011 a inizio 2012 e gli allarmi declassamento lanciati da Fitch, che causarono la febbre dello spread e diedero una spallata al governo Berlusconi, finirono prima nel mirino della Consob e poi in quello della procura di Trani. L'inchiesta per «destabilizzazione dell'immagine dell'Italia», partita dalla denuncia di Federconsumatori e Adusbef, e condotta dal pm Michele Ruggiero, ha visto recentemente tutti

gli imputati assolti in primo grado perché il fatto non costituisce reato.

MA SE, per ora, non sono arrivate le condanne dei Tribunali, dal fallimento di Lehman Brothers (metà settembre 2008) che innescò la più grande crisi finanziaria del Dopoguerra, a oggi che cosa è stato fatto per introdurre norme più stringenti sull'operatività delle agenzie criticate anche da Draghi? Anche perché fino a pochi giorni prima della bancarotta Moody's aveva mantenuto la tripla A a Lehman, l'amministrazione Obama aveva tentato una causa da ben 5 miliardi di dollari. Nella Ue invece, oltre a immaginare la creazione di un'agenzia europea (ancora lungi dall'essere realizzata) nel 2013 fu emanata una direttiva che assegnava all'Esma, la Consob europea, il compito di implementare, attraverso gli organismi di controllo nazionali, linee guida di vigilanza e regolamentazione sull'attività e la trasparenza delle agenzie. Ma non è facile intervenire quando i rating vengono emessi a New York o a Pechino. E il risultato è che, in 9 anni, ben poco è cambiato e le «tre sorelle» possono fare ancora il bello e il cattivo tempo sui mercati.



I SIGNORI DELLE PAGELLE

I rating italiani

FitchRatings

aprile 2017 **BBB**



gennaio 2017 **BBB+**

STANDARD & POOR'S

dicembre 2014 **BBB-**



Moody's

luglio 2012 **Baa2**



Le 3 sorelle

Standard & Poor's

S&P, non quotata in Borsa, è la maggiore delle 'tre sorelle'. È controllata dalla multinazionale editoriale McGraw-Hill

Moody's

Il primo azionista è Warren Buffett, 'l'oracolo di Omaha'. Tra i grandi soci il colosso della gestione del risparmio Capital World Investors

Fitch

Fitch è controllata principalmente dal gruppo francese Fimalac e dal colosso editoriale americano Hearst