

Dietro le agenzie che fanno tremare i mercati

Lo zio Warren e i misteri del rating

di LUCA M. POSSATI

«Non sono mai stato negli uffici di Moody's, non so nemmeno dove si trovino. L'unica cosa che so è che il suo modello di business è straordinario». Nella grande sala bianca di Manhattan dove si riunisce la *Financial Crisis Inquiry Commission*, la commissione governativa che sta indagando sulle cause della crisi globale e sui salvataggi delle banche, queste parole suonano come un misto di pentimento e di riconoscenza con un pizzico d'incoscienza. Simbolo di un'epoca che non vuole chiudersi.

A pronunciarle è il mansueto Warren E. Buffett, classe 1930, patron della Berkshire Hathaway e — con un patrimonio di 37 miliardi di dollari — il terzo uomo più ricco del mondo. La Berkshire Hathaway, insieme ad altri tre fondi d'investimento, controlla Moody's, una delle principali agenzie di rating accusata, insieme alle due «sorelle» Standard&Poor's e Fitch, di aver contribuito allo scoppio della bolla immobiliare nel 2008 dando valutazioni sbagliate, ingannando gli investitori, scambiando informazioni segrete e ricattando banche e Governi. Di fronte ai giudici di Washington Buffett — chiamato da tutti «l'oracolo di Omaha» — cerca di giustificarsi e di prendere le distanze. Ma secondo il «New York Times» le sue tesi scricchiolano e da troppi testimoni, spesso ex dipendenti, emergono verità scomode: gli analisti avevano la priorità di mantenere le quote di mercato e non quella di dare giudizi corretti. «Chi cooperava — ha spiegato Mark Froeba, ex vice presidente di Moody's — prendeva salari più alti e veniva promosso».

Ma cosa sono esattamente le agenzie di rating? Come funzionano? Chi le comanda? L'oracolo di Omaha e Moody's sono il punto focale di un mercato molto più vasto e capace di condizionare pesantemente l'andamento della finanza mondiale. Solo pochi giorni fa c'è stata l'ennesima conferma: Moody's ha deciso l'abbassamento del rating della Grecia scate-

nando un'ondata di tensioni dall'Asia all'Europa. Il premier del Lussemburgo e presidente dell'Eurogruppo, Jean-Claude Juncker, ha definito la mossa «irrazionale». Anche gli oracoli sbagliano, insomma. Forse sbagliano poco, ma fanno troppa paura e — anche se sbagliano — tutti li temono e non dicono nulla.

Le agenzie di rating danno valutazioni su ogni genere di titoli — di Stato, Corporate Bond, Emerging Markets, Supranational Bond — e a loro volta sono società private quotate in Borsa con fatturati annui di miliardi di dollari. Fitch, l'agenzia che per prima scatenò la bufera sulla Grecia declassandone il rating, è gestita al sessanta per cento da una holding, la Fimalac, acronimo di Financière Marc de Lacharrière, posseduta al 65,75 per cento da Marc E. Charles Ladreit de Lacharrière, ricco finanziere francese. Nel primo trimestre 2010, poche settimane dopo il crac di Atene, Fitch ha registrato un fatturato di 115 milioni di euro. L'agenzia possiede anche un codice di condotta che vuole «stabilire e implementare — si legge nel testo — la sicurezza, le procedure e i controlli interni per garantire oggettività e integrità». C'è però una parola che non compare quasi mai: Transparency.

Il problema della trasparenza nell'operato di agenzie, che dovrebbero essere entità esterne al mercato e dunque agire in modo del tutto imparziale, è emerso nei terribili giorni dello scoppio della crisi greca. Le polemiche si sono riaccese alla fine di aprile, quando Moody's e Standard&Poor's hanno deciso di declassare insieme, a mercati aperti, il rating sovrano greco a «Junk», il livello spazzatura, provocando nel giro di poche ore una valanga di vendite. Lo stesso gioco si è ripetuto il 28 maggio con la Spagna e ora potrebbe accadere con il Portogallo e con l'Ungheria.

La situazione esplosiva ha spinto gli economisti a riflettere seriamente, forse per la prima volta dalla caduta di Lehman Brothers, sull'intero sistema. Per alcuni il rating è inutile nel caso dei debiti sovrani; per altri resta fon-

damentale quando ci sono indicazioni obbligatorie a livello contrattuale che lo richiedono; per altri ancora non conta il rating in sé, bensì la velocità con cui viene diffusa la notizia nel mercato. Ma si può investire senza tenere conto del rating? Quali sono gli strumenti alternativi? E se gli investitori restano da soli?

Siano giustificate o meno tali domande, resta un fatto degno di nota: le società di rating non sono pagate dagli investitori ma da coloro che emettono un'obbligazione. Chi è valutato chiede la valutazione ed è pronto a pagare per ottenere il massimo. A questo punto il valutato diventa prigioniero dell'agenzia, nel senso che le oscillazioni dei giudizi non dipendono da un'analisi reale delle condizioni del primo ma dalle strategie borsistiche della seconda che punta al proprio profitto. Specie quando le agenzie sono collegate fra loro. Specie quando ci sono meccanismi — e persino leggi — per cui «avere la pagella» è obbligatorio, come quando il regolamento di un fondo comune d'investimento consente d'investire solo sui titoli che hanno un determinato rating.

Standard&Poor's rientra nel gruppo McGraw-Hill, una società quotata alla borsa di New York, attiva nell'editoria e nei servizi finanziari. L'azionariato di McGraw-Hill è molto simile a quello di Moody's, ma con un grado inferiore di concentrazione proprietaria. Il pacchetto più consistente (7,69 per cento) è nelle mani della losangelina Capital World Investors, presente anche in Moody's ma con ramificazioni in tutta la finanza americana che conta. C'è poi la T. Rowe Price Associates (6,67 per cento), la BlackRock Global Investors (4,39) e un altro investitore presente in Moody's, Fidelity Management & Research (3,86). Tutte società internazionali molto simili: forniscono servizi di sostegno alle imprese, possono arrivare ovunque. Proprio per questo non hanno un'identità chiarissima. Gestiscono fondi e forniscono consulenze finanziarie a soggetti privati e pubblici. E dai curricula dei dirigenti emergono sempre gli stessi circuiti di formazione e

di apprendistato. L'anno scorso Standard & Poor's ha guadagnato quasi due miliardi di dollari. L'intero gruppo 5,95 miliardi.

Al ventiseiesimo piano della sede newyorkese di Moody's, a due passi da Ground Zero, campeggia una targa d'oro. C'è scritto: «Credito. La fi-

ducia dell'uomo nell'uomo». La lucidano tutte le mattine. Nessuno si è accorto di nulla.

