

Chi controlla i signori del rating?

di Massimo Mucchetti

Standard & Poor's declassa il debito pubblico italiano, rendendolo più costoso, all'indomani della manovra e alla vigilia del varo del Fondo europeo salva Stati. E lo fa sulla base di informazioni distorte.

Al premier Mario Monti, che subito aveva invocato la reazione dell'Europa a una pioggia di bocciature che colpisce anche Francia, Spagna, Portogallo e Austria, si aggiungono le reazioni negative delle grandi imprese. Ma con quale obiettivo?

La risposta è meno univoca di quanto possa apparire, perché dipende dal ruolo che si vorrà conservare o meno alle agenzie di rating nel mondo di domani.

Queste agenzie, non dimentichiamolo, servono a dare un voto ad azioni e obbligazioni di società e di Stati così da evitare agli investitori la fatica e i costi di valutarne in proprio i rischi, e pure le responsabilità che loro deriverebbero verso i propri azionisti o clienti. Grazie alle agenzie, banche, assicurazioni, fondi delocalizzano la loro principale funzione, l'analisi dei rischi, per poter prendere rischi più numerosi, grandi e complicati. Come si potrebbero altrimenti piazzare, in quantità pari a 10-12 volte il Pil mondiale, titoli sintetici e derivati che si basano sulle più complicate combinazioni di altri titoli garantiti dal rating? Senza il timbro delle agenzie, non sarebbe stato possibile montare il castello di carte della finanza globale fine a se stessa, che usa l'economia reale come mero oggetto delle proprie scommesse.

Benché siano soggetti privati e quotati a Wall Street, le agenzie assolvono a un ruolo pubblicistico, di interesse generale, in barba ai loro conflitti d'interesse: a pagare il rating, infatti, sono gli emittenti dei titoli, mentre i destinatari delle valutazioni sono i compratori; e la trasparenza è quella che è, se si pensa al servizio di rating review, con cui consigliano di fare questo e quello per avere voti migliori. Non di meno, dei giudizi di questi signori si deve tener conto nel valutare la rischiosità degli attivi bancari. Lo pretendono i principi contabili e le procedure aziendali di autovalutazione dei rischi. Con la benedizione, fin qui, delle banche centrali. Tanto accade e continua ad accadere nonostante le agenzie non abbiamo colto per tempo, come invece avrebbero dovuto, l'insolvenza di tanti emittenti e l'illiquidità di tanti titoli dal 2007 ai giorni nostri.

Il caso Standard & Poor's-Italia lancia una duplice sfida al governo, alla magistratura — a quella milanese prima di tutte — e all'establishment del Paese. Anzitutto, c'è un controllo di legalità da eseguire ed eventualmente risarcimenti adeguati ai danni da parte di un Tesoro che ha 1900 miliardi di obbligazioni in circolazione. Da dove venivano le indiscrezioni a mercati aperti sui declassamenti in arrivo? E come ha lavorato Standard & Poor's, con chi ha parlato, quali testi ha esaminato, quali minute ha fatto girare? E come si permette Fitch di anticipare che, forse, l'Italia subirà un declassamento? C'è stato insider trading? C'è stato aggio? Ricordiamoci delle parole del giudice civile di Milano sulle manipolazioni del mercato imputate a Standard & Poor's nel caso Parmalat e, ancor più, ricordiamoci le sentenze di primo grado sulle scalate bancarie del 2005, laddove insider trading e aggio si consumano anche senza che i protagonisti ci guadagnino. Ma, in secondo luogo, c'è una decisione politica da prendere.

Va bene l'Antitrust con i taxisti, si dirà. Ma con l'oligopolio di Standard & Poor's, Moody's e Fitch? Giusto stimolare le Authority di Roma e Bruxelles. E tuttavia dobbiamo sapere che non sarà introducendo una maggior concorrenza nel rating, magari con lo sviluppo dell'agenzia cinese Dagong o di una europea, che cambieremo la struttura dell'industria finanziaria infinita, irresponsabile e pericolosa, perché appalta a pochi centri esterni il mestiere dell'investitore che è l'analisi del rischio. È la funzione stessa del rating che va rivista. Magari a partire dai titoli del

debito pubblico. Non è strano parlare di debiti sovrani se il giudizio di mercati e dei parlamenti viene subordinato a quello di collegi opachi regolati dalla legge americana?