
Tre domande sulle agenzie di rating

Autore: Vittorio Pelligra

Fonte: Città Nuova

Standard & Poor's ha dato un giudizio negativo all'Italia. Ma cosa sono e chi controlla le agenzie di rating? Quanto sono attendibili le loro valutazioni? Quanto effettivamente queste possono influenzare l'andamento dell'economia e dei mercati? Un approfondimento

Le agenzie di rating più importanti al mondo sono tre: *Moody's*, *Fitch* e *Standard & Poor's*; offrono servizi di valutazione circa i rischi connessi all'affidabilità di imprese e Stati. Sulla base di vari indicatori, i loro analisti indicano qual è, essenzialmente, la possibilità che un investimento, sia esso in una azienda privata che in uno Stato, vada a buon fine e di conseguenza, il rendimento che ci dovrebbe attendere.

Ma cosa sono e chi controlla le agenzie di *rating*? Quanto sono attendibili le loro valutazioni? Quanto effettivamente queste possono influenzare l'andamento dell'economia e dei mercati? Cerchiamo di rispondere per ordine a queste tre domande.

Innanzitutto è importante sapere che le agenzie di *rating* sono aziende private, controllate, a loro volta, da grandi imprese, principalmente fondi d'investimento, che per capire dove sia meglio mettere i loro soldi, hanno bisogno di valutazioni e di pareri informati. Le agenzie, raccogliendo e analizzando grandi quantità di dati, elaborano e vendono questi pareri. **L'autorevolezza** di questi pareri è direttamente **legata a tre fattori**: **l'affidabilità delle informazioni raccolte**, su cui le agenzie non garantiscono per loro stessa esplicita ammissione; **la loro indipendenza**, che pure è stata più volte messa in discussione a causa del conflitto di interessi esistente tra proprietari e soggetti valutati, che spesso coincidono; **la reputazione**; anch'essa ha subito colpi durissimi negli ultimi anni, quando, per esempio, è emerso che fino a pochi giorni prima del fallimento, le agenzie di *rating* continuavano a dare miopi (o interessate) valutazioni più che positive ad imprese come **Enron**, **Lehman Brothers** e **Parmalat**, che avrebbero di lì a poco fatto perdere ingenti somme a tutti i loro investitori.

Così indebolite sul piano della credibilità - tanto da far suggerire a **Mario Draghi**, governatore della Banca centrale europea, la necessità di "fare a meno delle agenzie di rating" (...) "altamente carenti e discreditate" - perché le loro valutazioni conquistano invariabilmente le prime pagine dei giornali e continuano ad essere tenute in così alta considerazione? Essenzialmente perché in situazioni nelle quali le informazioni sono fortemente asimmetriche - chi ne ha ne può approfittare a spese di chi non ne ha - un po' di informazioni, anche di scarsa qualità, sono meglio di niente. Almeno così sembra pensare la maggioranza degli operatori finanziari. Circola un detto a riguardo - meglio fallire in compagnia che avere successo da soli - che significa che se sbagliamo un investimento tutti insieme, magari a causa di un *rating* sbagliato, potremmo sempre annacquare la nostra responsabilità, per

l'errore commesso, dando la colpa a qualcuno, le agenzie appunto, che sono pagate proprio per accollarsela.

Rimane ora la terza questione. Anche se la credibilità delle agenzie di *rating* è fortemente compromessa, come abbiamo visto, da scandali e conflitti di interessi, questo, paradossalmente, non ne riduce la capacità di influenzare i mercati e il sistema economico nel suo complesso. Posto che, come dicevamo, la tendenza a seguire informazioni che anche si ritengono imprecise, è rafforzata dal fatto che ci si aspetta che anche tutti gli altri operatori faranno lo stesso, l'impatto del *rating* emesso dalle varie agenzie influenza i mercati anche funzionando da "meccanismo di coordinamento".

Immaginate tanti piccoli speculatori che operano sui mercati scommettendo che i rendimenti dei titoli di stato italiani aumenteranno nel prossimo futuro. Questo può verificarsi a seguito di una riduzione della domanda di titoli pubblici (il nostro debito non viene sottoscritto perché non viene ritenuto sicuro) o di un aumento dell'offerta degli stessi sul mercato secondario (chi possiede i nostri titoli cerca di liberarsene prima della loro scadenza naturale). Teniamo conto che molti fondi d'investimento operano in modo automatico, acquistando o vendendo titoli, proprio sulla base delle valutazioni delle agenzie di *rating*. Se quindi il nostro debito pubblico subisce un *downgrade*, un peggioramento della valutazione, molti fondi inizieranno, in automatico, a liberarsi dei nostri titoli. Questo avrà come effetto diretto un incremento dei rendimenti per coloro che avendo scommesso sull'incremento dei tassi, decidono, a questo punto, di acquistare. Maggiore è il numero di quelli che vendono, migliori saranno gli affari di quelli che comprando, potranno spuntare tassi d'interesse più elevati, con conseguente aggravio del debito nazionale.