

**Autodifesa.** Come valutare le agenzie che danno i voti al debito-paese

# Rating in soffitta, meglio guardare i rendimenti

**Vitaliano D'Angerio**

Non basta più. Il giudizio delle agenzie di rating non è più sufficiente per valutare un investimento. Anzi, a volte può avere un effetto distorsivo se giunge in ritardo come accaduto per la banca d'affari Usa Lehman Brothers e per la stessa Grecia. Amplifica gli effetti negativi aumentando, a posteriori, i timori

**BOND LEHMAN**

Il caso Airolob, l'associazione di 350 risparmiatori nata sul web e che ha fatto causa a Moody's, Fitch e S&P davanti al tribunale di Milano

degli investitori e soprattutto dei piccoli risparmiatori. Ecco perché bisogna attrezzarsi per giudicare, a prescindere dal rating, come sta andando un titolo di stato o l'obbligazione emessa da una società.

«Il rating dà false sicurezze. È soltanto uno dei fattori che consente di valutare la bontà di un investimento - spiega Barbara Valbuzzi, presidente di Cifa Italia Institute, associazione internazionale che riunisce

scegli investitori professionali -». Meglio dare un'occhiata ai rendimenti dei titoli di stato per farsi un'idea. Sulla Grecia, per esempio, i rendimenti credevano già da tempo rispetto a medesimi strumenti finanziari dell'area euro».

Scovato dunque il primo e importante campanello d'allarme. Ma se poi l'azienda (o lo stato) fallisce? È avvenuto con Lehman: era il 15 settembre 2008. «Le riforme europee che dovevano regolamentare l'attività delle agenzie di rating sono ancora sulla carta», ricorda Valbuzzi. L'albo europeo, un'autorità di vigilanza e le sanzioni: tutto da approvare. Nel frattempo, nonostante il calo di credibilità in relazione a Lehman, le agenzie di rating hanno continuato a dare giudizi. Tanto che lo stesso Financial Times chiede di «imbrigliarne l'attività».

In Italia contro tali società c'è in atto una causa pilota avviata davanti al tribunale di Milano: 350 obbligazionisti (ma si superano i 600, visto che la maggior parte dei conti titoli erano coinvestiti) hanno citato in giudizio le tre principali agenzie (Standard & Poor's, Moody, Fitch), oltre al consorzio PattiChiarì (ve-

di «Sole24Ore» del 12 marzo 2010). Una citazione collettiva. Non una class action ma un «litisconsorzio facoltativo», istituito giuridico del nostro codice di procedura civile che consente a più soggetti con interessi simili di agire nello stesso procedimento. Un processo sulla responsabilità della diffusione di informazioni non veritiere sui bond Lehman. Che contiene un'altra novità: il gruppo di risparmiatori si è conosciuto e autotrovato grazie al web. C'è un forum dove si sono scambiati punti di vista e soluzioni. E alla fine Airolob, l'associazione costituita dagli investitori coinvolti, ha creato un sito internet. «La prima udienza si terrà in ottobre - ha affermato l'avvocato Mauro Guizzardi di Ferrara che assieme ad Angelo D'Alessandro (studio Sge) difende i 350 obbligazionisti - Siamo ottimisti sul procedimento e speriamo che serva a responsabilizzare le agenzie di rating». La richiesta di risarcimento ammonterà a 25 milioni di euro. I tempi? Guizzardi preferisce non sbilanciarsi. I risparmiatori hanno cominciato a ribellarsi. Anche grazie a internet.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## LE SCHEDE SULLE EMISSIONI

### Ora PattiChiarì raggruppa le informazioni

«I materiali presenti in questo sito hanno scopo puramente informativo e non costituiscono in alcun modo consulenza in materia di investimento, invito all'acquisto o vendita di prodotti, né tantomeno promozione degli stessi». Con questa avvertenza in bella evidenza PattiChiarì, il consorzio costituito dalle banche per favorire scelte consapevoli, presenta nella sezione "Investire Informati" parecchi prodotti governativi (circa 2 mila). Compresi titoli greci, spagnoli, portoghesi e di tanti altri paesi.

Rispetto al passato, quando titoli Lehman erano rimasti in tabella fino alla crisi dichiarata (trasferendo la percezione di titoli sicuri), PattiChiarì ha ulteriormente specificato di non voler attribuire rating. E tantomeno patenti di solidità assoluta.

«Contribuiamo a ridurre le

asimmetrie informative a svantaggio del cliente - ha sempre spiegato il presidente Filippo Cavazzuti - senza costi. Che altrimenti sarebbero elevati». Il sito raggruppa quindi informazioni già prodotte da altri.

Entrando nella ricerca titoli, indicando il codice Isin o selezionando per paese, si arriva alle singole emissioni. Una volta trovato il titolo interessante la schermata di PattiChiarì offre la disponibilità dei rating aggiornati e anche una visualizzazione dell'indice di insolvenza. È una striscia rossa che mette in evidenza il rischio e si può valutare come questo termometro si sia mosso negli ultimi tre o sei mesi.

Ma su cosa si basa questo indice? Il calcolo si basa su tutte le informazioni ufficiali disponibili sul mercato, compreso l'andamento dei Cds (Credit Default Swap) che è il prezzo che si paga per assicurarsi sul rischio di insolvenza dell'emittente. Subito sotto si può utilizzare il Var (valore a rischio) che misura il rischio di perdita di valore del titolo sul mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA