

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

# Rating in soffitta, meglio guardare i rendimenti

## BOND LEHMAN

Il caso Airolb, 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

### 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 degli investitori e soprattutto dei piccoli risparmiatori. Ecco perché bisogna attrezzarsi per giudicare, a prescindere dai 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 Cfa Italia Institute, associazione internazionale che riunisce gli investitori professionali -. Meglio dare un'occhiata ai rendimenti dei titoli di stato per farsi un'idea. Sulla Grecia, per esempio, i rendimenti crescevano 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'authority di vigilanza e le sanzioni: tutto da approvare. Nel frattempo, nonostante il calo di credibi-

lità 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 cointestati) hanno citato in giudizio le tre principali agenzie (Standard&Poor's, Moody, Fitch), oltre al consorzio PattiChiari (vedi «Sole24Ore» del 12 marzo 2010). Una citazione collettiva. Non una class action ma un «litisconsorzio facoltativo», istituto 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 automotivato grazie al web. C'è un forum dove si sono scambiati punti di vista e soluzioni. E alla fine Airolb, l'associazione costituita dagli investitori coinvolti, ha creato un sito internet. «La prima audienza 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 ammonta a 25 milioni di euro. I tempi? Guizzardi preferisce non sbilanciarsi. I risparmiatori hanno cominciato a ribellarsi. Anche grazie a internet.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

