Agenzie di rating: La stretta Ue è servita davvero ad arginare i 'controllori'?

Data: Invalid Date | Autore: Rosy Merola



MILANO, 30 GIUGNO 2013 -L'Europarlamento – il 17 gennaio 2013 – ha approvato a larga maggioranza - con 579 sì, 58 no, 60 astenuti - il nuovo regolamento sulle agenzie di rating, volto ad arginare il rischio di instabilità e tensioni che la diffusione dei report delle suddette tendono a generare sui mercati finanziari, condizionandone le sorti. In questo modo, l'Ue ha cercato di dare una stretta di vite in merito alle richieste di una maggior trasparenza da parte di **Moody's**, **Standard & Poor's**e **Fitch**, che controllano circa il**90**per cento del mercato globale (come evidenzia la seguente immagine).

Sentimento diffuso, che trova il suo fondamento nel ruolo svolto dalle "tre sorelle" nel peggioramento della crisi debitoria che – con il passare del tempo - è diventato sempre più impellente. Infatti, già in passato, il vice-direttore dell'Institute of International Finance (IIF), Hung Tran, aveva dichiarato:*«Le agenzie di rating non sono la Bibbia»*. A tal fine, la **Sec**– ovverosia l'equivalente americana della Consob nostrana – si era vista obbligata a varare nuove norme, poiché spesso le valutazioni delle tre agenzie di rating si sono rivelate essere: «inaccurate e hanno dato un notevole contributo alla cattiva gestione dei rischi», elemento cardine della **crisi finanziaria 2008**.

Stop a partecipazioni incrociate. Uno degli obiettivi cardini che la sopraindicata riforma si propone di perseguire, è quello di bloccare gli eventuali intrecci azionari o partecipazioni rilevanti da cui potrebbero sorgere conflitti di interesse, intaccando così la qualità dei rating. A tal proposito, il

regolamento proibisce **le partecipazioni superiori al 5% da parte di un unico azionista in più agenzie. Inoltre, l'agenzia di rating deve informare il pubblico se un azionista con il 5% o più del capitale, detiene il 5% o oltre di una società valutata. Infine, il regolamento proibisce ad un azionista di un'agenzia con il 10% del capitale di detenere il 10% o più di una società valutata**.

Misura, quest'ultima, mirata a colpire le tre pricipali agenzie di rating. Questo in teoria. Infatti, viene naturale chiedersi se il regolamento adottato dall'Ue è riuscito nel suo intento: limitare (utopistico, sebbene necessario annullare) lo strapotere delle tre sorelle. Per cercare di rispondere al suddetto interrogativo, occorre soffermarci su chi **"controlla i controllori**", ovverosia gli azionisti che detengono i loro pacchetti azionari.

Nello specifico, prima dell'intervento di Strasburgo **Moody's**, aveva come maggior azionista **Berkshire Hathaway** (19,1%), presieduta dal finanziere **Warren Buffett**. Gli facevano seguito grandi società di investimenti quali: **Capital World Investors** (12,38%) e **Price (T.Rowe) Associates Inc** (5,95%). Invece, **S&P** - acquistata da **McGraw-Hill Companies**nel 1966 – è una public company quotata al Nyse attiva nell'editoria e nei servizi finanziari. A sua volta, **McGraw-Hill Companies** aveva come principali investitori: **Capital World Investors** con il 12,31%, **State Street Corporation** (4,34%), **Vanguard Group, Inc**. (4,17%) e diecine di altri investitori. Invece, **Fitch**risulta essere la "sorella" meno intricata per quanto concerne il suo azionariato, visto che sostanzialmente siamo in presenza di un duopolio. Infatti, il 60% del capitale di Fitch è posseduto da una holding, la **Fimalac**- acronimo di **Financiére Marc de Lacharriére**– che, a sua volta, è posseduta al 65,75% da una persona fisica, **Marc Eugéne Charles Ladreit de Lacharriér**e, detto MLL. Finanziere - al tredicesimo posto fra gli uomini più ricchi di Francia con un patrimonio stimato in 1,1 miliardi di dollari - il quale si occupa di servizi finanziari. Il restante 40% di Fitch è nelle mani del gruppo**Hearst**.

Dopo le misure introdotte dall'Ue,qualche lieve modifiche nell'ambito delle partecipazioni sono state registrate. Nello specifico, Moody's ha sempre come maggior azionista **Berkshire Hathaway**, che – tuttavia - all'inizio del mese di maggio (2013) ha ceduto 1,75 milioni di azioni di Moody's, contraendo la propria partecipazione all'**11,9%**(si potrebbe pensare che Buffet stia abbassando la percentuale del capitale posseduto, al fine di rientrare in uno dei limite invalicabile stabiliti dal regolamento europeo: quello secondo cui se qualcuno detiene più del 10% in un'agenzia di rating, quest'ultima non può assegnare valutazioni a società di cui il suo stesso azionista è socio con una quota superiore al 10%). Così, Buffet è passato dal detenere poco più del 20% del capitale all'inizio del 2009, pari a 48 milioni di azioni Moody's, dimezzando quasi la sua partecipazione. Invece, per quanto riguarda le partecipazioni delle grandi società di investimenti, al momento, la situazione è la seguente:

Evidenziamo che ciascuno dei suddetti azionisti presenta attività in ogni settore dell'industria e della finanza (compresi bond stranieri).

Per quanto riguarda**S&P**, lo stato attuale è il seguente:

Come si evince dai suddetti dati - dopo Strasburgo - le percentuali di partecipazioni degl'azionisti sono state limate al fine di rientrare nei paletti sanciti dal nuovo regolamento. Nonostante ciò, il gran conflitto - ritenuto da molti con-causa della Madre di tutte le Crisi – generato dalle partecipazioni incrociate tra valutatori, valutati e utilizzatori dei rating comunque permane. Infatti, come evidenzia il seguente schema, **Moody's** e **S&P** hanno in comune ben cinque azionisti importanti: **Capital World Investors, Vanguard Group, Inc., State Street Corporation, BlackRock Institutional Trust Company, Morgan Stanley**.

Alla luce di ciò, **appare al quanto labile il tentativo del regolamento approvato da Strasburgo di**

rompere questo dualismo e i sottostanti conflitti d'interesse. Questo equivale a dire che, fermo così restando le cose, l'Ue avrebbe fallito l'obiettivo prefissato. Infatti, la normativa finisce per colpire - oltre a **Buffet** (che come già evidenziato supera il limite del 10%) - tra i 5 sopraindicati, soltanto **Capital World Investors,**una delle più importanti società di gestione del risparmio americane. Infatti, stando al regolamento europeo, quest'ultima è evidentemente fuorilegge, visto che detiene **l'8,81% di S&P e il 7,69% di Moody's**. Ciò vuol dire che, gli altri azionisti - rimanendo al di sotto del 5% - sono da considerarsi esenti da possibili influenze e/o conflitti d'interesse? Molto probabilmente no.

Le tre agenzie consentono ai loro investitori di fatturare miliardi di dollari. Vista la portata degl'interessi dei loro "controllori", unitamente al fatto che quest'ultimi sono fortemente dipendenti dalle oscillazioni del mercato finanziario, si può davvero pensare che i rating delle tre Agenzie siano del tutto imparziali? Anche in questo caso, la risposta tende ad essere negativa. Per questo, quando si arriverà a dare un peso del tutto marginale ai loro giudizi, sarà sempre troppo tardi. Infatti, appunto come è stato già affermato: **«Le agenzie di rating non sono la Bibbia»**.

(fonte: Il Sole 24 ore, U.S. Securities and Exchange Commission)

Rosy Merola

[MORE]

Articolo scaricato da www.infooggi.it
https://www.infooggi.it/articolo/agenzie-di-rating-la-stretta-ue-e-servita-davvero-ad-arginare-i-controllori/45197