



zaak samen te stellen. Bij het verzamelen van de feiten kunnen de molens soms langzaam draaien", zegt Donna Dabney, directeur van het Governance Center van denktank The Conference Board. Het roept volgens Dabney een onaangename herinnering op. "Mensen laten de affaire liever achter zich." Dat geldt zeker voor Standard & Poor's. De veelal door Wall Street-banken verkochte en door S&P opgehemelde beleggingsproducten zijn een farce gebleken. Wereldwijd moeten de grote financiële instituties volgens Bloomberg voor 2000 miljard dollar afschrijven op pakketten woninghypotheken. De Amerikaanse Senaat legt in 2011 ook al een deel van de schuld bij kredietbeoordelaars. Moody's en Standard & Poor's zitten er tot 2008 grandioos naast met hun ratings. Toch lijkt de schade voor kredietbeoordelaars zich te beperken tot een gebutste reputatie, zelfs na publicatie van het omvangrijke onderzoek van de Senaat.

Dat is met de nieuwe aanklacht van justitie anders. Als S&P begin dit jaar een schikkingsvoorstel van één miljard dollar weigert, besluiten de aanklagers de kredietbeoordelaar ter verantwoording te roepen via een gang naar de rechter. Justitie opteert voor een civiele zaak tegen de firma zonder celstraffen voor leidinggeven. In een civiele zaak is de bewijslast minder zwaar. Een 23 jaar oude wet is afgestoft om een hoge financiële genoegdoening af te kunnen dwingen.

SAMENZWERING AANTONEN

Charles Elson, directeur van het John L. Weinberg Center voor Corporate Governance van de universiteit van Delaware, denkt dat justitie het ook nu niet gemakkelijk zal hebben. "Ze zullen moeten bewijzen dat de ratings met voorbedachte rade roekeloos zijn opgesteld."

De belastende e-mails zijn Elson niet ontgaan. "Maar ik zou verbaasd zijn als justitie een samenzwering weet aan te tonen. Justitie

**"LATEN WE HOPEN
DAT WE ALLEMAAL
RIJK EN
GEPENSIONEERD
ZIJN TEGEN DE
TIJD DAT HET
KAARTENHUIS
INSTORT"**

zou stukken sterker staan als onomstotelijk vaststaat dat de firma en de eindverantwoordelijken wisten dat de ratings fout waren. Het waren zeker misrekeningen en het was slordig, maar fraude en regelrecht corrupt gedrag? Ik betwijfel of justitie dat gaat bewijzen." Aanklagers zeggen te denken aan schadeloosstellingen tot vijf miljard dollar. Met zulke bedragen staat het overleven van S&P op het spel. McGraw-Hill, het moederbedrijf achter de grootste kredietbeoordelaar ter wereld, ziet de beurskoers onmiddellijk inklappen.

3,7 miljard dollar gaat in rook op. Dat Standard & Poor's alsnog wordt aangepakt, heeft Joan Lamm-Tennant, hoofdeconoom van herverzekeraar en 'risicospecialist' Guy Carpenter, niet verbaasd. "Ratingbureaus zijn een wezenlijk onderdeel van de crisis. Dat hun businessmodellen tegen het licht worden gehouden, is een goede zaak."

Dat businessmodel staat onder zware druk. S&P noemt zichzelf onafhankelijk. In antwoord op kritiek heeft het zich altijd beroepen op de vrijheid van meningsuiting bij het schrijven van 'opinions'. De ratings waren achteraf gezien misschien niet juist, maar dat maakt de firma nog niet aansprakelijk voor beleggingsschade. Heeft niet iedereen de dreigende huizen crisis gemist?

BELANGENCONFLICTEN

De vraag is of deze verdediging in de rechtszaal standhoudt. Interne mails tonen aan dat medewerkers binnenskamers wel degelijk beter wisten. "Ratingbureaus blijken een nog groter monster te creëren – de CDO-markt", waarschuwt een medewerker in december 2006. Een ander: "Laten we hopen dat we allemaal rijk en gepensioneerd zijn tegen de tijd dat dit kaartenhuis instort." Ook leidinggevendenden uit binnen de kantoor muren bedenkingen. "Deze markt is een wild draaiende tol waarmee het verkeerd gaat aflopen", schrijft David Tesher in december 2006. Als analisten wisten dat ratings niet deugden, is er sprake van fraude en misleiding, stelt justitie. Dat niet alleen. Het waarom van de niet deugende rating is misschien nog belangrijker. Het raakt het wezen van kredietbeoordelaars. Justitie verwijt Standard & Poor's tussen 2004 en 2008 opinies geschreven te hebben die door hebzucht werden gedreven. Het bureau heeft doen voorkomen dat ratings 'objectief, onafhan-

