

LA BUFERA FINANZIARIA

Corsi e ricorsi nel mondo della finanza dopo successi clamorosi e spesso inspiegabili arriva sempre il momento del fallimento

I controlli e le applicazioni tecnologiche non garantiscono di evitare truffe, incidenti speculazioni e drammatiche cadute dei listini

Da un crollo all'altro pagano sempre i soliti

di Roberto Rossi / Roma

Spesso la crisi arriva senza accorgertene. Capitò così nel 1998. Il Long Term Capital Management era un hedge fund fondato quattro anni prima da John Meriwether, chiamato «l'alchimista» perché, si diceva a Wall Street, che trasformava «l'oro in piombo». LTCM era un fondo ad alto rischio. Alla sua realizzazione e sviluppo avevano collaborato anche Myron Scholes e Robert Merton che nel 1997 vinsero il Nobel per l'economia. Realizzarono il famoso modello Black-Scholes, alla base del quale c'era l'intuizione che un titolo derivato è implicitamente prezzato se il sottostante è scambiato sul mercato. Su questa base avevano elaborato un complesso calcolo matematico che il fondo aveva applicato. Nei primi due anni fu il boom. Gli utili del gruppo crescevano del 40%. Il crollo finanziario arrivò inaspettato. In meno di 4 mesi il fondo perse 4,6 miliardi di dollari. E con sé trascino l'economia mondiale.

Successi che i modelli matematici di Scholes e Merton non riuscirono a calcolare tutti gli imprevisti. Uno in particolare. Il crollo del Thai la moneta thailandese. Che aveva legato, come altre valute, la sua sorte al dollaro. Improvvisamente il Thai si indebolì e gli investitori esteri la vendettero in cambio di dollari. E fu il panico. LTCM perse di interesse, visto che non poteva garantire guadagni sostanziosi, e molti investitori riscattarono le loro quote. Il problema è che l'hedge fund non poteva disinvestire altrettanto velocemente. E dovette sfruttare, per resistere, il debito e la leva finanziaria, la famosa «leva di 55» e cioè il rapporto tra capitale dei clienti e quello prestato dalle banche. Ad esempio, se investiva 100 e la borsa andava su del 2%, guadagnava 110, se i mercati scendevano del 2% si perdeva il 110. E cioè tutto. Nel giro di qualche giorno LTCM si liquefece. Anche allora per evitare il collasso del mercato finanziario, la Fed organizzò un'operazione di salvataggio da 3,625 miliardi di dollari, con l'aiuto di altre banche. Crisi inaspettate, si diceva. Altre volte, invece, arrivano annunciate. Quella del 2000, per esempio. Che prese il via qualche anno prima. Quando nel panora-

ma mondiale apparve Internet. Allora si pensava che la rete e l'informatica rappresentassero il futuro del business, che tutto poteva discendere dalla comunicazione, pubblicità, contatti, soldi, tanti soldi. Il tempio di questa follia collettiva era il Nasdaq, il mercato dei titoli tecnologici. A sostenere la bolla Internet ci pensò anche la Federal Reserve, la banca centrale americana. L'ex presidente Alan Greenspan

I CROLLI A WALL STREET	
Perdite nominali dell'indice Dow Jones	
-778	29/9/2008
-685	17/9/2004
-618	14/4/2000
-554	27/10/1997
-513	31/8/1998
-508	19/10/1987
-436	12/3/2001
-416	27/2/2007
-395	6/6/2008
-390	19/7/2002

Fonte: Dow Jones Indexes P&G Infograph

Jeremy Conroy vende mele davanti alla borsa di New York
Foto Ap

Alla fine restano sempre famiglie impoverite e lavoratori senza occupazione



assieme ai colleghi del board di politica monetaria, non comprese fin quasi al termine del 2000 lo scoppio della bolla speculativa della net economy. La prova venne dalle trascrizioni degli incontri dei banchieri centrali Usa diffusi due anni fa. Dove era palese la convinzione diffusa secondo cui gli investimenti in information technology si sarebbero attestati su livelli sostenuti, trainando l'economia.

LA PSICOLOGA

«Il crac? Tutta colpa del testosterone»

«Il problema della finanza è che c'è troppo individualismo aggressivo in giro, e poca cura femminile». È l'opinione di Julia Noakes, una psicologa che ha in terapia molti executive della City. «A tante donne di valore - spiega - viene impedito di scalare i vertici della finanza, per il semplice motivo che non sono disposte ad abdicare al 50 per cento della loro personalità». Le fa eco Heather McGregor, «cacciatore di teste» della City, secondo la quale «la banca britannica risparmiata dalla crisi di queste settimane è l'unico istituto di credito che si è costantemente impegnato a portare le donne in posizioni di vertice: la Lloyds Tsb». Un banchiere ha però osservato: «Se fossero le donne a comandare nella City le cose andrebbero esattamente come vanno ora».

In altri termini, dalla documentazione resa pubblica con diversi anni di ritardo, la Fed aveva ampiamente sottovalutato il fenomeno. E con lei molti americani. Non tutti però. Il miliardario Warren Buffett, e con lui molti altri economisti, misero in guardia dall'economia illusoria per rimanere inascoltati. Quando nel marzo del 2000 il Nasdaq cominciò a scivolare sempre più in basso in pochi si resero conto che il tracollo stava arrivando. Nel 2002 dopo che il mercato dei tecnologici era sceso dell'80% e molte aziende fallite si cominciarono ad aprire gli occhi.

E sono proprio con le crisi più violente ad innescare regole e modifiche nei mercati finanziari. Quando il lunedì 19 ottobre 1987, giorno in cui i prezzi della borsa valori degli Stati Uniti precipitarono, innescando perdite esorbitanti nei mercati dei titoli di tutto il mondo, Londra e Tokyo comprese, a Wall Street le regole sull'insider trading non erano così pressanti come quelle odierne. La colpa della caduta fu assegnata alla sballata informatizzazione delle transazioni di borsa. I meccanismi di arbitraggio automatico - l'operazione combinata di acquisto e vendita di merci, titoli o valuta, fondata sulle differenze di prezzo su piazze diverse - iniziarono una serie di vendite al buio. Il risultato fu che si moltiplicò esponenzialmente una discesa fisiologica del mercato, dominato da insider trader e da acquisizioni fatte con capitali virtuali. Per evitare il ripetersi di situazioni analoghe si introdussero meccanismi particolari, come la sospensione per eccesso di ribasso, e rafforzate le normative sull'insider trading.

Anche nel 1929, la madre di tutte le crisi finanziarie, accadde una cosa simile. Il 24 ottobre, il «giovedì nero», Wall Street perse oltre il 13%. Anche qui per il crollo di una bolla speculativa, che coinvolgeva le industrie automobilistiche. Il minimo fu raggiunto tre anni più tardi e per tornare alla situazione del '29 ci vollero 25 anni e una guerra mondiale. Tutto il peso della crisi ricadde sul ceto medio della popolazione. Che aveva investito così pesantemente in Borsa da trovarsi senza rete. Anni terribili, di «grande depressione».

Le vittime italiane di Lehman Brothers accusano le banche

Le associazioni dei consumatori raccolgono le proteste dei risparmiatori e avviano le richieste di chiarimento

di Luigina Venturelli / Milano

DOMINO «Chiamo per mio padre, lui è troppo distrutto per parlare, è convinto di averci portati tutti alla disgrazia». A un capo del telefono c'è la Federconsumatori, che da giorni ha il centralino assediato dalle richieste d'aiuto dei risparmiatori italiani alle prese con il tracollo finanziario targato Usa. All'altro c'è una ragazzina, voce giovane e preoccupata: suo padre, un commerciante di L'Aquila, ha investito tutti i risparmi di famiglia in obbligazioni Lehman Brothers e, dopo il default della quarta banca d'affari statunitense, quegli 800mila euro rischiano di svanire nel nulla. L'effetto domino della crisi ri-

schia, ancora una volta, di finire sulle spalle dei risparmiatori ignari o mal consigliati. «La responsabilità degli istituti di credito è evidente - incalza il vicepresidente Federconsumatori, Francesco Avallone - chi ha comprato Lehman Brothers l'ha fatto perché consigliato dalla propria banca». Gli operatori sapevano da tempo che il gruppo americano operava sugli hedge fund e investiva in titoli spazzatura, ma si facevano forti del rating internazionale: tripla

Paolo dice: ho scritto a banca Mediolanum chiedendo come intende difendere i miei risparmi

A, investimento sicuro, comprare e mettere nel cassetto. Così migliaia d'italiani si ritrovano con il bidone. Alcuni lo sanno (la scorsa settimana si sono presentati in trecento a Modena per l'assemblea organizzata dalla Federconsumatori cittadina), molti lo temono. Sono i risparmiatori che hanno sottoscritto una polizza vita index o un fondo d'investimento, ma ignorano che cosa ci sia dentro. Per questo l'associazione dei consumatori ha predisposto quattro lettere-tipo da compilare e inviare alla propria banca

(generica, obbligazioni, ramo vita, fondi): «Vogliamo mettere le mani avanti» spiega Avallone. «Se alle documentazioni informative mancherà una sola virgola, chiederemo alle banche il risarcimento delle somme perse». Dalle email che continuano ad arrivare al sito, per la Federconsumatori e le altre associazioni di utenti si annuncia un'immensa mole di lavoro. Probabilmente più impegnativa di quella smaltita sui casi Cirio, Parmalat e Argentina. «Ho scritto stamattina a Banca

Mediolanum per sapere come intendono difendere i clienti come me - scrive Paolo dalla provincia di Milano - che sono stati convinti a prendere polizze vita bollate come assolutamente sicure, come le definì l'operatore finanziario». Sugli stessi toni Giambattista di Genova: «Sono stato indotto in modo truffaldino da Banca Fideuram a comprare Lehman, nonostante avessi chiesto un investimento con il rischio più basso possibile». Qualcuno, oltre il danno, ha avuto pure la beffa: «Su signore,

18mila euro non sono tanti. Così mi hanno detto al Banco Desio» scrive Filippo, tra la rabbia e l'incredulità. «Dobbiamo raggruppare il numero maggiore di risparmiatori tapini per combattere i cravattari delle truffe». Sul banco degli imputati non ci sono le spregiudicate finanziarie americane, ma le filiali sotto casa delle banche italiane, che spesso hanno disatteso precisi obblighi contrattuali. È il caso di alcuni istituti di credito che hanno sottoscritto il consorzio Patti Chiari, promosso dall'Abi in nome della trasparenza verso

la clientela: sul sito internet riportano la lista delle obbligazioni a basso rischio e, in caso di declassamento di un titolo, devono avvertire entro due giorni i clienti che li hanno in portafoglio. «Ho scoperto del default Lehman Brothers dalla stampa e dalla televisione. Sono stato preso in giro da Private Banking. Che consulenza è quella che ti avverte del rischio nello stesso giorno in cui il titolo viene sospeso dalle quotazioni di borsa?» si lamenta Roberto di Modena. Non è andata meglio a Lorenza di Ferrara: «A mio padre gli è preso un colpo. Nessuno ci ha costretto a comprare Lehman, ma noi ci siamo fidati del consiglio di Banca Intesa, papà è loro cliente da trent'anni. È andato a lamentarsi in filiale e loro l'hanno consolato dicendo che pure la banca è esposta, e per cifre ben più alte».

CLASSIFICA

Rivoluzionato lo scenario delle banche europee

Cambia radicalmente faccia la classifica delle banche europee per capitalizzazione, dopo la nuova tempesta che si è abbattuta sui mercati del Vecchio Continente. Se le prime due posizioni rimangono saldamente in capo alla britannica Hsbc ed alla spagnola Santander, dal terzo gradino del podio si assiste ad un vero e proprio stravolgimento di posizioni consolidate sino a pochi mesi fa. La stessa Unicredit, che a maggio era terza in graduatoria, si ritrova settima, mentre il suo posto viene preso da Bnp Paribas. Nonostante il calo del valore di mercato, Intesa Sanpaolo vede migliorare la propria posizione, soprattutto a causa delle performance negative delle rivali. Il balzo maggiore arriva da Société Generale, che passa dalla decima alla quinta posizione, essendo una delle poche che ha migliorato la capitalizzazione. La performance peggiore, invece, arriva da Fortis, che scompare dalla classifica, vedendo il proprio valore di borsa crollare a 10,11 miliardi di euro, contro i 37 di maggio ed i 44 del 2007. Se invece si guarda ad un anno fa, il crollo di Ubs assume proporzioni ancora maggiori. Seconda in Europa nel 2007, ora la banca svizzera è solo quindicesima.

BOND ARGENTINI

Accordo con tre istituti per una nuova offerta di concambio

La presidente argentina Cristina Fernandez de Kirchner ha firmato un'accordo con Barclays, Deutsche Bank e Citigroup per effettuare un nuovo concambio dei bond in default in possesso degli obbligazionisti che non hanno aderito a quello del 2005. Tra questi circa 200mila sono italiani. Il taglio per i creditori - secondo quanto affermato dal capo di gabinetto Sergio Massa - sarà superiore a quello dello swap di tre anni fa, che, secondo le stime, si è aggirato attorno al 65/66% del valore dei titoli. Il governo di Buenos Aires ha precisato di non poter dare dettagli sull'operazione, i media però abbondano sui vari aspetti del concambio dei bond in default per 19,518 miliardi di dollari (nel 2005, il 76% degli obbligazionisti accettarono lo swap per un totale di 62,318 miliardi di dollari) che, con gli interessi non riscossi, rappresenterebbe un'operazione per circa 28 miliardi di dollari. Secondo il capo di gabinetto Sergio Massa, «l'offerta per l'Argentina è migliore» rispetto a quella di tre anni fa.

Roberto di Modena: ho appreso del fallimento di Lehman dalla tv, e i miei consulenti dov'erano?