

il dossier

www.freefoundation.com
www.freenewsonline.it

I titoli di Stato e le verità nascoste che fanno tremare la Repubblica

Al processo alle agenzie di rating a Trani si scopre che il Tesoro è sottomesso alle banche che comprano Btp e fanno affari d'oro grazie a clausole capestro

di Renato Brunetta

C'è una storia che, se verificata, farà tremare i potenti forti della Repubblica e non solo. Dopo quanto è accaduto nell'ultima settimana, dopo il deposito da parte del pubblico ministero della procura di Trani del «Verbale di assunzione di informazioni» della dirigente responsabile della gestione del debito pubblico italiano, dottoressa Maria Cannata, nell'ambito del processo contro le agenzie di rating Fitch e Standard & Poor's, nulla sarà più come prima.

Per la prima volta nella storia repubblicana si comincia a far luce sul nostro debito sovrano: su come vengono gestite le aste attraverso le quali titoli di Stato sono collocati sul mercato; chi se ne occupa al dipartimento del Tesoro, presso il ministero dell'Economia e delle Finanze (Mef); chi sono le controparti; come vengono fronteggiati i rischi che emissioni di circa 400 miliardi di euro all'anno comportano. Su tutto questo ad oggi non c'è mai stata trasparenza documentale. Neanche nei periodi peggiori della crisi economica e finanziaria che ha colpito il nostro Paese a partire dal 2011 è stata data all'opinione pubblica alcuna spiegazione. Si è solo usato il panico dello *spread* per condizionare la politica, l'economia e le istituzioni.

Nessuno spiegava le regole e le procedure, che rimanevano assolutamente opache. Nessuno

che spiegasse, per esempio, cos'è il mercato primario, ove il Tesoro offre mensilmente titoli di Stato di nuova emissione con diverse scadenze; qual è il ruolo di 20 banche (i cosiddetti «Specialisti in titoli di Stato») che acquistano i titoli direttamente dall'emittente; cos'è il mercato secondario, dove 400 intermediari finanziari abilitati, sotto la vigilanza di Banca d'Italia, Consob e Tesoro, si scambiano quegli stessi titoli. E nessuno ha mai spiegato come funzionano le transazioni *over the counter*, il terzo mercato dove non vige nessuna regola.

Grazie al processo di Trani qualcosa in queste settimane comincia a venire fuori dopo il deposito da parte del pm del «Verbale di assunzione di informazioni» della dirigente responsabile della gestione del debito pubblico italiano, dottoressa Maria Cannata. Un rapporto perverso, incestuoso, di sudditanza, psicologica e tecnica, tra il nostro Tesoro e poche banche che comprano i titoli di Stato e impongono contratti derivati volti a «coprire» il rischio di eccessivo aumento dei rendimenti dei titoli emessi dal Tesoro medesimo.

La dottoressa Cannata afferma che il Tesoro ha impostato così il suo rapporto con queste «controparti» per garantirsi la totale copertura delle aste mensili. Sì, ma a che prezzo? Di fatto a quello imposto da quelle stesse 20 banche che, dopo aver condizionato

il prezzo dei titoli sul mercato secondario finivano per trovarsi sul mercato primario il piatto pronto e caldo dei rendimenti.

Non solo: alcune di esse sono anche azioniste delle società di rating che danno la pagella al nostro debito sovrano che quelle stesse banche azioniste sono chiamate a comprare. Altro che concorrenza, siamo nella più totale situazione di connivenza leonina. C'è chi ordina e c'è chi obbedisce. E, per non lasciar nulla al caso, per partecipare alle aste quelle stesse banche finiscono per chiedere anche la sottoscrizione di contratti «paralleli» costosissimi, con clausole «disavanguardia» onerosissime, guarda caso solo con lo Stato italiano. Si pensi a Morgan Stanley: per la risoluzione anticipata di un suo contratto in essere con il Tesoro, nel dicembre 2011 (governo Monti) è stata pagata una penale di 2,6 miliardi di euro, su una esposizione tra i 50 e 100 milioni di dollari. Quando mai la penale di un contratto vale così tanto di più rispetto al contratto stesso? La dottoressa Cannata ci ha reso edotti che nel 2014 anche altre due banche hanno esercitato clausole del tipo «Morgan Stanley», ma non è dato sapere quali le banche, quali i motivi, quanto ci sia costata, chi siano le controparti. In realtà la Cannata afferma che dei 13 contratti del Tesoro solo uno è subordinato «al verificarsi di un *credit events*» che consistono nella riduzione del meri-

to di credito da parte delle agenzie di rating al di sotto di una determinata soglia, mentre gli altri 12 contengono opzioni di esercizio della clausola «non condizionate», a totale discrezione delle parti. Dall'audizione sembra che il Tesoro abbia un solo ruolo: pagare e tacere e, se del caso, sorridere. Che tristezza essere costretti a inserire negli accordi costosissime clausole per invogliare la controparte a stipulare un contratto che essa stessa propone e su cui essa stessa guadagna. Michel Houellebecq la chiamerebbe «sottomissione».

Così come «sottomissione» è quella dimostrata dal ministro dell'Economia Pier Carlo Padoa-Schioppa, che non ha voluto o è stato «consigliato» di non costituirsi parte civile nel processo di Trani, perché questo avrebbe potuto condizionare la nostra reputazione nei confronti delle banche creditrici. Ma siamo di fronte a 20 banche agguerrite e spesso senza scrupoli, che decidono del nostro debito pubblico. «Sottomissione» dichiarata, quando la dottoressa Cannata afferma che negli anni della crisi sono stati stipulati contratti derivati che allungassero la *duration* dei titoli, per evitare che questi risentissero delle fluttuazioni dei tassi.

Si pone l'interrogativo degli interrogativi: se con le 20 banche il Tesoro parla per «assicurare un andamento efficiente dei mercati» e se il Tesoro gestisce tanto bene il debito pubblico e controlla

tanto bene i mercati, perché nell'estate-autunno del 2011 i rendimenti dei titoli di Stato andarono alle stelle? Perché all'apparenza saltò il sistema? Perché il panico? Perché si disse che eravamo sull'orlo del baratro? C'è qualcosa che non torna.

Fu vera crisi, se tutto era sotto controllo, anche se a costi altissimi? In realtà, ma lo diciamo da tempo, pensiamo si sia trattato di un vero e proprio imbroglio. Persone che per potere. I titoli di Stato

raggiunsero quei rendimenti così alti non solo per un attacco speculativo in atto, ma soprattutto perché il Tesoro aveva già concesso a quelle 20 banche quelle condizioni capestro. Altrimenti non avrebbero comprato, e le aste sarebbero andate deserte.

Al di là delle responsabilità penali, che saranno individuate dal processo di Trani, quello che serve è fare luce sulle regole del gioco: chi fa che cosa? Con quale mandato? Con quali controlli?

Sarebbe bene che di tutto questo gli ottimi funzionari del Tesoro riferissero periodicamente al Parlamento. Magari alla commissione di Vigilanza sul debito pubblico istituita nel 1963 e soppressa nel 1993, guarda caso poco prima che si cominciasse a «giocare» con i derivati.

E perché molti direttori generali del Tesoro e molti ministri di via Ventiseptembre, persone tutte qualificate e rispettabilissime sono finiti poi a fare i banchieri in

quelle stesse banche con le quali avevano stipulato contratti miliardari? Si tratta di etica dell'amministrazione, e di trasparenza. E qui ci fermiamo. Con poche righe di sintesi.

L'opacità della gestione del debito, le relazioni inquietanti con le controparti, l'assenza di regole e di controlli e i conflitti di interesse non fanno altro che alimentare sospetti. A cui si deve rispondere con la messa a disposizione di tutte le informazioni. Ne va della credibilità delle basi su cui è costruita la nostra Repubblica.

LO SCANDALO

I RATING di S&P

2006
da AA- a **A+**
(19 ottobre 2006)



2007-2008-2009-2010
A+
(invariato)



2011
da A+ a **A**
(20 settembre 2011)



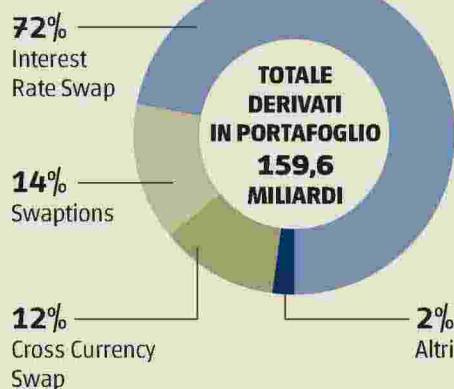
2012
da A a **BBB+**
(15 gennaio 2012)



2013
da BBB+ a **BBB**
(10 luglio 2013)



2014
da BBB a **BBB-**
(5 dicembre 2014)



PERDITE REALIZZATE



PERDITE POTENZIALI

Fino a 40 miliardi

LE BANCHE CHE COMPRANO I TITOLI DI STATO AL 31 DICEMBRE 2014

Banca Imi S.p.a.
Bank of America N.A.
Barclays Bank Plc
Bnp Paribas S.a.
Citibank N.a. - London
Credit Suisse International
Deutsche Bank Ag
Dexia Crediop S.p.a.
Fms Wertmanagement Anstalt Des
Goldman Sachs International
Hsbc Bank Plc
Ing Bank N.v.
Jp Morgan Securities Plc
Morgan Stanley and Co.Int.Plac
Nomura International Plc
Societe Generale
The Royal Bank of Scotland Plc
Ubs Limited
Unicredit Bank Ag

INTEREST RATE SWAP

È un contratto attraverso il quale due parti si scambiano, in date stabilite e per un periodo prefissato, flussi di segno opposto determinati applicando a uno stesso capitale nozionale due diversi tassi d'interesse.

SWAPTION

Sono opzioni su interest rate swap: il loro possessore ha il diritto di entrare, ad una certa data, in un determinato contratto swap su tassi

CROSS CURRENCY SWAP

Appartiene alla categoria degli swap in valuta. Si distingue per il fatto che i flussi di pagamento effettuati da entrambe le controparti sono denominate in valute diverse e calcolate in base ad un tasso di riferimento variabile. Il valore nozionale è espresso in entrambe le valute in base al tasso di cambio in vigore al momento della stipula dello swap