

LA NOSTRA INCHIESTA

**Derivati, la roulette della finanza
Stato in perdita per 24 miliardi:
i vertici del Tesoro sotto accusa**

TROISE ■ Alle pagine 4 e 5

IL MACIGNO

Strangolati dalla finanza

Derivati, che rischio Lo Stato in trappola



Cosa sono

I valori dei contratti

I derivati sono strumenti finanziari complessi, regolati da un contratto. Il loro valore deriva da altri prodotti finanziari o beni reali, alla cui variazione di prezzo sono agganciati. Il valore effettivo dei derivati dipende da diverse variabili

L'INCHIESTA

La Corte dei Conti chiede maxirisarcimenti a dirigenti ed ex ministri del Tesoro

di ANTONIO
TROISE

NEGLI ultimi tre anni il conto è stato di 24 miliardi. Ma la stangata sui contribuenti, alla fine, potrebbe anche essere più salata e su-

perare i 60 miliardi di euro. Soldi persi proprio dal Tesoro alla gran roulette dei derivati. Certo, fa effetto scoprire che nelle austere stanze di via XX Settembre, dove ancora si lavora sulla scrivania che fu occupata da Quintino Sella, ci sono stati ministri e dirigenti che hanno investito denaro pubblico in titoli ad altissimo rischio. Al confronto, i famigerati bond argentini o quelli Parmalat erano un gioco da ragazzini. Ma è andata proprio così. È da oltre vent'anni che al ministero dell'Economia entrano e escono gli uomini delle principali banche d'affari. Attualmente, quelle accreditate sono 18, due in meno rispetto all'anno scorso.

I primi contratti risalgono almeno al '94, quando sulla poltrona di direttore generale di via XX Settembre sedeva l'attuale numero uno della Bce, Mario Draghi. Poi le cose sono letteralmente sfuggite di mano. Tanto che qualche giorno fa la Corte dei Conti ha chiesto 4 miliardi per danno erariale: 2,9 alla banca d'affari Morgan Stanley e la restante parte al quartetto di dirigenti del ministe-

ro che ha firmato i contratti, a cominciare dall'attuale direttore del debito pubblico Maria Cannata: dovrebbe restituire un miliardo di euro. L'ex ministro Siniscalco dovrebbe restituire 89 milioni, l'ex ministro Grilli 23, il direttore generale del Tesoro, Vincenzo La Via, 112. Il condizionale è d'obbligo perché il processo non è ancora iniziato.

COME si è arrivati a questo disastro? Per capirlo bisogna fare un salto indietro e arrivare alla fine degli anni '90, quando l'Italia si affannava per entrare nell'euro e per ridurre deficit e debito. I primi contratti speculativi nascono proprio da queste esigenze. Di lì a poco sarebbe nata la «finanza creativa», con il bene placito delle



agenzie di rating brave a «down-grade» i profili di rischio. Sarà perché erano fortemente legate alle banche d'affari e nessuno ha mai messo il dito sul conflitto di interessi? Può darsi. Ma dalla fine del '90 in poi i derivati si moltiplicano. Almeno fino alla grande crisi del 2011, quando Morgan Stanley passa all'incasso facendo ricorso alle clausole capestro nascoste fra le righe degli accordi e che nessuno giura di aver visto se non molti anni dopo il '94, quando furono firmati. Clausole che impongono al governo Monti, appena insediato è in piena bufera finanziaria, di staccare un assegno di 3,1 miliardi a favore della Morgan Stanley. Sono proprio i contratti finiti nel mirino della Corte dei Conti e per i quali è partita la richiesta di risarcimento danni.

Che cosa sono questi derivati? E come funzionano? I più diffusi sono gli Irs, Interest Rate Swap: il contratto impegna due parti a riconoscersi un flusso di interessi a scadenze definite. Il Tesoro, ad esempio, si impegna a versare alla banca un tasso fisso pari al 3% su un impegno di 1 miliardo di euro. A sua volta la banca si impegna a fare lo stesso ma a un tasso variabile, calcolato, ad esempio, sul valo-

re dell'Euribor. Se questo vale più del 3% ci guadagna lo Stato. Se vale meno ci guadagna la banca.

A QUESTO si aggiungono le cosiddette Swaption, le opzioni che il Tesoro vende alle banche d'affari e che consentono a queste ultime di inserirsi in un contratto Irs nel momento più favorevole. E senza alcun preavviso. Ma c'è di più. Perché nel 1994 viene inserita una clausola che dà alle banche la possibilità di uscire dal contratto nel caso in cui il valore dei profitti fosse superiore ai 50 milioni di euro. Soglia superata già nel '96. Non a caso, quando nel 2011 i tassi l'interesse per l'Italia rischiano di salire alle stelle producendo perdite per le banche e paradossalmente profitti per il Tesoro, la Morgan Stanley presenta il conto. Se la storia si ripetesse oggi e gli istituti decidessero di uscire da tutti i contratti in essere il Tesoro dovrebbe pagare qualcosa come 37 miliardi.

MA QUANTI sono i derivati sottoscritti dal governo italiano? La buona notizia è che Padoan, quando è arrivato, ha deciso di mettere un punto e non firmare altri contratti speculativi. La cattiva è che

non sappiamo quanti effettivamente ne ha raccolti in eredità. Solo Morgan Stanley, ad esempio, nel 2011 aveva 19 contratti derivati per un valore di oltre 13 miliardi e durate variabili dai 10 ai 40 anni. Nel 2016 il costo di questi strumenti per il Ministero dell'economia è stato superiore ai 3 miliardi. Quanto la manovrina varata a ottobre.

Come è stato possibile che dirigenti del Tesoro siano potuto cadere nella trappola dei derivati? La Corte dei Conti parla esplicitamente di negligenza e di personale «poco preparato». Eppure, prima di approdare in Banca d'Italia, Draghi era stato in Goldman Sachs. Vittorio Grilli, altro direttore generale, è tuttora in J. P Morgan. Ma il caso più eclatante è quello di Domenico Siniscalco, assunto in Morgan Stanley prima ancora che fosse terminato il periodo di quarantena previsto per gli ex ministri. Sul caso indagò l'Antitrust guidata allora da Antonio Catricalà che, negli ultimi mesi, è tornato alla sua attività di avvocato. Indovinate chi c'è fra i suoi clienti? E fra i legali chiamati dalla Morgan Stanley per difendersi dalle accuse della Corte dei Conti. Il processo andrà in onda la prossima primavera. Ma il finale è ancora da scrivere.

Dirigenti e politici sotto accusa



Maria Cannata

Matematica, laureata in processi statistici, entra al Tesoro nel '77. Nel 2000 diventa capo della direzione del debito pubblico. Si occupa ogni anno di centinaia di miliardi di titoli in asta e della gestione dei circa 2.000 miliardi del debito pubblico italiano.



Domenico Siniscalco

Economista, nominato direttore generale del Tesoro da Berlusconi, è stato ministro dell'Economia e delle Finanze nel secondo e terzo governo Berlusconi. Nel 2006 è entrato in Morgan Stanley International con la carica di vicepresidente



Vittorio Grilli

Ragioniere generale dello Stato, nel 2005 viene nominato da Siniscalco direttore del Dipartimento del Tesoro. Nel 2011 diventa viceministro dell'Economia e delle Finanze e nel 2012 diventa ministro. Nel 2014 entra in JP Morgan



Vincenzo La Via

Vincenzo La Via è stato nominato direttore generale del Tesoro il 23 marzo 2012. Prima di questo incarico ricopriva presso la Banca Mondiale il ruolo di direttore finanziario dal 2005. In precedenza ha lavorato per Banca Intesa

1

Costo dei derivati per lo Stato fino a oggi

24

miliardi

2

Costo dei derivati per lo Stato nel 2016

3

miliardi

3

Danno erariale secondo la Corte dei conti

4

miliardi

4

Totale perdite ipotetiche per lo Stato

60

miliardi