

L'agenzia Usa rompe gli indugi e lancia l'allarme-mutui: possibile "fallimento" o "liquidazione" di un fondo con scompigli sui mercati

"Un grande hedge fund rischia il crac"

Moody's: crisi simile a quella che investì le Borse nel '98 con Ltcn

WALTER GALBIATI

MILANO — Torna lo spettro del fondo Ltcn. E a lanciare l'allarme è proprio Chris Mahoney, il vicepresidente di Moody's, una di quelle agenzie di rating, finite sotto inchiesta della Commissione europea, perché avrebbero dovuto per tempo allertare gli investitori circa i pericoli legati all'esposizione sui titoli garantiti dal credito immobiliare ad elevato rischio (mutui *subprime*).

«Una possibile conseguenza del cambio di valutazione del rischio degli asset potrebbe essere il fallimento o la disordinata liquidazione di un hedge fund o di un'altra istituzione di una taglia sufficientemente grande da colpire tutti i mercati, come rischiò di fare il fondo Ltcn nel 1998». Si riaffaccia quindi lo spettro del Long Term Capital Manage-

ment, il fondo speculativo, che nel 1998 mandò a picco i mercati internazionali, fondato da John Meriwether e nel cui consiglio di amministrazione sedevano i premi Nobel per l'economia Myron Scholes e Robert C. Merton.

Fu la Federal Reserve di Alan Greenspan a orchestrare un salvataggio da 3,6 miliardi di dollari, un intervento giudicato allora dallo stesso governatore «necessario» per evitare di mettere a repentaglio l'economia mondiale e la stabilità dei mercati finanziari. Uno dei motivi che portarono Ltcn al collasso fu la facilità di accedere ai prestiti per finanziare le proprie operazioni di compravendita, una situazione che portò i gestori del fondo a ridurre la quota di capitale, aumentando nel contempo il debito, per favorire rendimenti maggiori. I prestiti al fondo non venivano elargiti da



Alan Greenspan, ex capo della Fed

sconosciuti investitori esotici, ma da tutte le primarie banche del mondo, sottoposte alla vigilanza delle stesse banche centrali. Tra gli investitori figurava anche l'Ufficio italiano cambi.

Il fondo si indebitava per investire soprattutto in titoli giudicati «affidabili», i cosiddetti *trippla AAA*, dando in garanzia non solo gli stessi titoli acquistati, ma anche una certa quantità di denaro da reintegrare ogni volta che il valore del titolo scendeva. La caduta dei mercati provocò il collasso, in quanto il fondo non riuscì a reperire la liquidità necessaria da porre in garanzia. Da qui l'intervento della Fed.

Anche la crisi odierna, come allora, nasce da una mancanza di liquidità. L'espansiva politica monetaria della Fed di Alan Greenspan ha praticamente permesso alle banche di finanziare tutti, dai

grandi investitori del private equity e degli hedge fund fino a spingersi ai cosiddetti *ninja loans*, (acronimo per *no income, no jobs and asset*), ovvero a concedere prestiti per comperare case a persone prive di reddito, di patrimonio e di lavoro. Ora improvvisamente il sistema si è accorto che quei prestiti, fino a poco tempo fa visti di buon occhio, sono insostenibili ed è partito un cambio di valutazione del rischio. Chi ne farà le spese? «Non fondi come Ltcn - spiega Francesco Caputo Nasseti, direttore generale della divisione Global Markets di Deutsche Bank - che investivano in titoli liquidi e di buon livello, ma hedge fund o altre istituzioni che hanno acquistato rischi di credito (come bond, mezzanine e derivati) difficilmente vendibili e che hanno subito una significativa diminuzione di prezzo».