

Un libro in uscita svela perché i diabolici Cds sono cosa buona e giusta

Roma. C'è almeno uno strumento finanziario che, se potesse, avrebbe tutto il diritto di lamentarsi della pessima stampa ricevuta in questi mesi, dal crac di Lehman Brothers del settembre 2008 in poi: si tratta del Credit default swap, o Cds. A sostenerlo, in un libro in uscita per FrancoAngeli ("Credit default swaps"), è Paolo Tradati, responsabile per Banca Akros di strutturazione e distribuzione di prodotti finanziari per controparti terze; insomma uno che di derivati se ne intende. Sulla sovraesposizione mediatica dei Cds non ci sono dubbi. Si prenda l'ultimo film del regista Oliver Stone, "Wall Street 2. Il denaro non dorme mai": "E' doveroso notare - scrive Tradati - come il ruolo del cattivo questa volta non sia appannaggio di Michael Douglas e del suo famosissimo personaggio, Gordon Gekko, ma sia in realtà riservato a un prodotto finanziario, il Credit default swap, cavalcando ancora una volta un clima negativo che da qualche anno colpisce questa tipologia di strumenti derivati". Che poi, per sfatare una prima leggenda, lo strumento è nuovo ma non nuovissimo: la sua origine risale all'inizio degli anni Novanta e la sua forma definitiva la assume nel 1997, con "il

primo Cds dell'era moderna che vide protagonisti Jp Morgan e la European Bank for Reconstruction and Development come controparti". Certo, pure Tradati ammette che il Cds è "ammantato di mistero, poco conosciuto anche nelle sale operative", e per questo il suo saggio si rivolge non solo al lettore generalista ma soprattutto agli operatori. Si parte dalle definizioni: quello che per alcuni è il "simbolo dell'ingordigia della finanza mondiale", è in realtà un efficace mezzo di gestione del rischio: con questo "contratto bilaterale", "una delle parti, il compratore, si impegna a pagare un premio a un venditore in cambio della protezione" da uno specifico evento ("credit event"), per esempio il fallimento. Dalla definizione discende un'altra considerazione: "Se questo tipo di prodotto avesse avuto un nome diverso, se cioè nella sua denominazione al posto del sinistro concetto di default fosse stata sottolineata la positiva finalità assicurativa, l'attenzione dedicata sarebbe stata di ben altro tono". Soprattutto basterebbe la fredda ricostruzione degli avvenimenti degli ultimi mesi, sostiene Tradati, per ritenere che "malgrado il cataclisma scatenatosi nel panorama finanziario

mondiale, il mercato dei Cds abbia funzionato e che il giudizio sui suoi meccanismi non possa che essere positivo". Esempi? Mentre Lehman o le banche islandesi affondavano, portando con sé un po' tutto il mercato obbligazionario, il mercato "parallelo" dei Cds è rimasto in piedi, "fornendo liquidità" anche al mercato dei bond. Non solo: anche "i meccanismi di liquidazione delle posizioni mediante asta una volta verificatosi il credit event" hanno dato "prova di grande efficienza". In altre parole: cinquant'anni fa, in seguito al fallimento di una banca, quasi ogni contratto veniva impugnato dagli uffici legali; dopo il crac di Lehman, per quanto devastante esso sia stato, gli aspetti legali non sono stati quasi mai contestati. Certo, "tecnicamente il Cds è un'opzione e come tutte le opzioni può essere usato con diversi livelli di aggressività". Ma la pressione mediatica pesa: ora il rischio, conclude Tradati, è che "misure draconiane" di una regolamentazione volutamente "simbolica" possano "privare i protagonisti del mercato finanziario di un preziosissimo strumento per il quale, al momento, non si intravedono alternative".

Marco Valerio Lo Prete

