

Previdenza imprevedibile Dal superbond targato Lehman al Credit Suisse

Pace armata in Enasarco

Qualcosa è cambiato. La guerra combattuta in Enasarco nei mesi scorsi volge all'armistizio. A innescare la miccia era stata una dichiarazione del vice presidente dell'ente pensione degli agenti di commercio, che raccoglie oltre 250 mila iscritti. In occasione del cda del 7 febbraio, **Andrea Pozzi** aveva messo sotto accusa l'operato del presidente **Brunetto Boco**, per contestare la gestione degli investimenti e la carenza di informazione verso il consiglio.

Un j'accuse che discende dal travagliato investimento in prodotti strutturati ereditato dall'era di **Sergio Billè**. Nel mirino è finita di

un'obbligazione strutturata da 780 milioni di euro, coinvolta nel crack Lehman Brothers, che ha imposto una sequenza di ristrutturazioni non indolori. A Boco è stata inoltre

**Polemiche
il presidente
di Enasarco,
Brunetto Boco**

contestata la scelta di affidarsi a un gestore senza gare o beauty contest. Sotto la lente è finita la decisione di farsi affiancare durante la ristrutturazione del portafoglio investimenti da Gwm, che fa capo a **Stigter Diaz Pallavicini**. Bordate pesanti a cui Boco ha risposto «rivendicando correttezza e trasparenza». Lo show-down è avvenuto in occasione del cda del 28 febbraio e riassunto in un verbale di 42 pagine che ripercorrono investimenti in prodotti strutturati per oltre 1,2 miliardi effettuati tra il 2001 e il 2006. Non a caso la fondazione è finita commissariata. Nel frattempo, nel 2007 il piano di ristrutturazione ha stabilito di liberarsi dei prodotti subprime attraverso un contratto con Lehman Brothers. Tanto che Enasarco diventa titolare dell'obbligazione da 780 milioni di euro denominata Anthracite, a capitale protetto

garantito proprio da Lehman. Al fallimento della banca d'affari bisogna correre nuovamente ai ripari per chiudere tutti i rapporti in capo ad Anthracite, garantendo comunque il capitale a scadenza. Sulla scia dell'emergenza per mettere mano al potenziale danno vengono coinvolti Hsbc e Credit Suisse (Cs).

L'obiettivo è ancora ristrutturare salvaguardando il capitale. A maggio del 2009 è siglato un contratto di opzione put con l'istituto svizzero in base al quale la «fondazione Enasarco ha il diritto di vendere a una data prestabilita (giugno 2039) la nota ristrutturata (ex Anthracite, ndr) alla stessa Cs a un prezzo predeterminato pari al valore nominale della stessa nota». La put, tuttavia, vincolava la fondazione per 30 anni senza possibilità di recesso. Con l'aggravante di costi di garanzia a favore di Credit Suisse pari a circa l'1,8% all'anno del nominale (14 milioni), a cui si aggiungevano le commissioni di arrangement di Hsbc pari allo 0,17% del nominale (circa 1,3 milioni l'anno). Un bagno di

sangue che riporta alla vicenda Mps e alle condizioni imposte da Nomura alla banca senese. A differenza di quanto capitato a Rocca Salimbeni e in altre fondazioni, nel 2011 Boco prende atto che i costi di garanzia sono troppo onerosi e decide di fare retromarcia per «negoziare lo scioglimento del contratto put, sottoponendo la decisione finale al consiglio di

amministrazione». Intanto, come spiegato nel verbale del cda, nel maggio del 2011 Enasarco sceglie Gwm come gestore in quanto «soggetto indipendente rispetto al sistema bancario, dotato di competenza e professionalità e in grado di proporre soluzioni positive ed economicamente vantaggiose». La gara d'appalto non è stata fatta perché la legge non lo prevede e l'operazione ha assicurato «notevoli risparmi di commissioni e porterà gradualmente alla conversione degli strutturati in fondi immobiliari». Il

risultato sono le cifre illustrate nel cda di fine febbraio, che hanno evidenziato i risparmi ottenuti e la convenienza dei negoziati svolti da Gwm, Banca Leonardo e gli avvocati di Legance negli ultimi 18 mesi. In sintesi: Credit Suisse è stata liquidata con l'una tantum di 56 milioni (quattro annualità di commissioni), un'enormità, certo, ma sempre meglio dei 420 milioni di

commissioni complessive previsti fino alla scadenza della put. Nel caso di Hsbc dopo un lungo braccio di ferro la transazione è stata chiusa a circa 10 milioni a fronte dei 32 milioni avanzati dalla banca. Per quanto riguarda la garanzia dell'ex obbligazione Anthracite il valore dei sottostanti è stato invece protetto «a scadenza attraverso Btp stripped per valore pari a quello originario di 780 milioni di euro». Ragione per cui in Enasarco il ribaltone nei confronti di Boco sembra, per ora, essere stato tacitato.

La banca svizzera è stata liquidata con l'una tantum di 56 milioni (quattro annualità di commissioni)

Andrea Ducci