



Dal re del Nasdaq alla signora Maria

L'architetto della truffa
Bernard Madoff (a sinistra), ex presidente del Nasdaq, il mercato delle società hi-tech di New York, si presentava ufficialmente come consulente di una serie di fondi offshore, domiciliati cioè in paradisi fiscali. L'architetto della truffa dava consigli di acquisto e vendita.

Catena di San Madoff

Crac da 50 miliardi In cima alla piramide l'avidità degli investitori, alla base la mancanza di controlli. In mezzo un marchingegno per mostrare guadagni fittizi anche con le borse a picco: smontato, ecco come funzionava.

di EDMONDO RHO

Forse è solo la punta visibile. La colossale truffa che ha fatto sparire 50 miliardi di dollari versati nei fondi hedge (o meglio, presunti tali) di Bernard Madoff potrebbe nascondere sott'acqua altre sorprese. Alla base di tutto c'è ovviamente la mancanza di controlli. In cima alla piramide c'è l'avidità degli investitori. In mezzo c'è molto altro. Le inchieste in corso proveranno a chiarire, ma non sarà facile.

Il meccanismo della truffa è quello che *Panorama* ricostruisce nello schema a destra, dal finanziere americano, ex presidente del Nasdaq (il mercato azionario delle società hi-tech), al risparmiatore finale, spesso inconsapevole, in qualche ca-

so avido. In mezzo molti gestori di fondi di fondi hedge: investivano ingolositi dai risultati dichiarati da Madoff, sempre enormemente positivi.

Il problema è che era tutto falso. I fondi gestiti da Madoff e dai suoi collaboratori, in tutto circa 15, con Feirfield e Kingate che risultavano i due maggiori, erano in realtà fondi per modo di dire. Infatti non avevano di fatto una banca depositaria: si appoggiavano a uffici di contabilità, in pratica non sottoposti ad alcun controllo (di queste pseudobanche ce ne sono sulle isole Bermuda, Cayman, Bahamas, Barbados e in tutti i paradisi fiscali), e comunque il denaro finiva direttamente nelle società del gruppo. Che ben si guardava dall'investire davvero nelle borse.

Il rovello che ora turba il sonno di molti operatori sul mercato è il seguente: quanto sono diffusi i prodotti (dalle obbligazioni strutturate alle polizze vita indicizzate a fondi di fondi hedge) che contengono quei fondi di Madoff? Secondo gli esperti interpellati da *Panorama*, di polizze del genere ce ne sono parecchie in Italia, ma chi ammetterà di essere vittima della truffa? I primi gruppi italiani costretti a fare i conti sul danno subito sono il Banco Popolare (anche tramite la controllata Aletti Gestielle, per un totale di oltre 60 milioni di euro) e l'Unicredit, per cifre maggiori: la controllata Pioneer aveva investito 280 milioni di dollari nei fondi di Madoff, la Bank Medici (partecipata del gruppo Unicredit) ha un'esposizione per oltre 2 miliardi di dollari. Altri gruppi, plausibilmente, dovranno ammettere la botta.

Ma come è possibile che la truffa sia potuta andare avanti per anni senza che nessuno se ne accorgesse? Racconta a *Panorama* un gestore di fondi: «Io Madoff l'ho incontrato nel 1997 a New York,

Come il trucco «di Sant'Antonio»

I fondi di Madoff erano fittizi. Grazie ai risultati dichiarati, sempre molto positivi, ogni mese affluivano più soldi (dalle sottoscrizioni di nuovi clienti) di quelli necessari per far fronte alle richieste di riscatto. La classica catena di Sant'Antonio.

Niente banca depositaria

Gli investimenti dei fondi sono fatti normalmente tramite una banca depositaria. Invece con Madoff si utilizzavano conti delle società di gestione del gruppo, senza alcun controllo.

quando ero responsabile delle gestioni di un'importante banca italiana. Ero andato a trovarlo su indicazione di alcuni clienti, in particolare della comunità ebraica, che mi consigliavano di puntare su di lui». E che tipo era? «Una persona squisita che però, quando gli ho chiesto come investiva, mi ha detto che il suo era un processo proprietario molto sofisticato e riservato, quindi non lo poteva rivelare. Sono tornato in Italia e ho detto ai miei clienti: vi consiglio di lasciar perdere».

Altri, presi dall'avidità, si sono però fidati: «Conosco un investitore italiano che ci ha rimesso 15 milioni di dollari, e il suo family office ancora di più» racconta a *Panorama* un banchiere. «Il mio amico italiano ha sposato la figlia del presidente di una casa d'investimenti americana e Madoff glielo aveva presentato il suocero».

Secondo John Rekenthaler, padre della metodologia della società di analisi

Morningstar e ideatore del rating (voto) sugli hedge fund, il caso Madoff «è la prova che il settore fa affidamento più sulle strette di mano e i rapporti di amicizia che sulle analisi dei fondi e la competenza professionale. Questa superficialità permette ai gestori più scaltri, che non sono sempre i più capaci, di attrarre investitori».

Già: i fondi di Madoff guadagnavano sempre, il finanziere s'inventava un risultato positivo anche quando il mercato scendeva del 35 per cento, come a novembre 2008. E il bello è che sui prospetti informativi del fondo Kingate (vedere i documenti su www.panorama.it) è esplicitamente indicata la possibilità di frode o appropriazione indebita: «Il fondo non ha un custode del patrimonio, ma resta in affidamento all'advisor», cioè a Madoff e ai suoi affiliati; e «c'è l'eventualità che questi soggetti possano fallire o essere truffati». Peccato che nessuno legga i prospetti dei fondi. ●

Controlli da ridere

Anche la società di revisione dei fondi di Madoff era fittizia: di fatto era controllata dallo stesso finanziere. E nessuno sembra aver letto i prospetti sul rischio di truffa e appropriazione indebita.

Clienti ingolositi dai guadagni

Madoff, oltre a dichiarare risultati stratosferici, anticipava ricche cedole agli investitori. In questo modo anche molti fondi di hedge hanno comprato le quote, ingolositi dai guadagni dichiarati.

I prodotti derivati da Madoff

Un'obbligazione indicizzata ai fondi di Madoff, oppure una polizza vita che investe in questi prodotti: sono i derivati finanziari della grande truffa, ancora sparsi per il mondo.

Investitori finali inconsapevoli

La signora Maria ha comprato una polizza o un'obbligazione: era inconsapevole che i prodotti fossero legati ai fondi di Madoff. Rischia di non avere alcun guadagno, oppure di perdere tutto.



JUSTIN LANE/EPA/CORBIS

