



Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 10

N.B. I resoconti stenografici delle sedute di ciascuna indagine conoscitiva seguono una numerazione indipendente.

6^a COMMISSIONE PERMANENTE (Finanze e tesoro)

**INDAGINE CONOSCITIVA SULL'UTILIZZO
E LA DIFFUSIONE DEGLI STRUMENTI DI FINANZA
DERIVATA E DELLE CARTOLARIZZAZIONI
DELLE PUBBLICHE AMMINISTRAZIONI**

99^a seduta (pomeridiana): martedì 21 luglio 2009

Presidenza del presidente BALDASSARRI

I N D I C E

Seguito dell'audizione di rappresentanti della Banca d'Italia

PRESIDENTE	Pag. 3, 8, 10 e <i>passim</i>	CALABRESI	Pag. 6, 7, 8 e <i>passim</i>
BARBOLINI (PD)	11, 16, 17 e <i>passim</i>	* FRANCO	3, 11, 19
DE ANGELIS (PdL)	7, 10, 16 e <i>passim</i>		
* LANNUTTI (IdV)	14, 17		

N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.

Sigle dei Gruppi parlamentari: Italia dei Valori: IdV; Il Popolo della Libertà: PdL; Lega Nord Padania: LNP; Partito Democratico: PD; UDC, SVP e Autonomie: UDC-SVP-Aut; Misto: Misto; Misto-IO SUD: Misto-IS; Misto-MPA-Movimento per le Autonomie-Alleati per il Sud: Misto-MPA-AS.

Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il dottor Daniele Franco, capo del servizio studi di struttura economica e finanziaria della Banca d'Italia, accompagnato dal dottor Filippo Calabresi e dal dottor Emilio Vadalà, funzionari, e dal dottor Bardozzetti Alfredo, coadiutore del medesimo organismo.

I lavori hanno inizio alle ore 14,35.

PROCEDURE INFORMATIVE

Seguito dell'audizione di rappresentanti della Banca d'Italia

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sull'utilizzo e la diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni nelle pubbliche amministrazioni, sospesa nella seduta dell'8 luglio scorso.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo nonché la trasmissione del segnale audio con diffusione radiofonica e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non vi sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

È oggi previsto il seguito dell'audizione di rappresentanti della Banca d'Italia, che ringrazio per la loro disponibilità.

Il dottor Franco risponderà ai quesiti posti nella precedente seduta. Resta ovviamente inteso che al termine della replica ne potranno essere posti degli altri.

FRANCO. Signor Presidente, ringrazio lei per averci dato questa ulteriore occasione.

Vi erano cinque domande cui rispondere. Se il Presidente non ha nulla in contrario, risponderei a tre di esse, mentre per le altre due cederei la parola al mio collega della vigilanza.

PRESIDENTE. D'accordo.

FRANCO. Il Presidente aveva chiesto se fossero disponibili dati sulla presenza incrociata di titoli obbligazionari emessi dalle singole Regioni nei vari *sinking fund* istituiti presso gli intermediari finanziari. Qui parliamo dell'operatività in derivati connessa con prestiti *bullet*, quindi di *swap* d'ammortamento, che sono una tipologia di contratto privato che ha trovato ampia diffusione tra le amministrazioni locali, anche perché

la legge finanziaria del 2002, come ricorderete, imponeva alle amministrazioni locali o la costituzione di un fondo d'ammortamento oppure la stipula di uno *swap* d'ammortamento, al fine di evitare di concentrare la restituzione del prestito alla scadenza.

Come dicevamo la volta scorsa nella nostra esposizione, le amministrazioni locali hanno in genere preferito ricorrere allo *swap* anziché alla costituzione di fondi d'ammortamento. Nell'ambito del contratto di *swap* è in genere previsto che l'intermediario detenga le somme ricevute dall'ente in un apposito conto vincolato a garanzia della prestazione finale cui l'intermediario è tenuto. Questo conto in genere viene definito *collateral account*. I titoli depositati presso questo conto di garanzia sono di proprietà dell'intermediario che giuridicamente è beneficiario anche dei frutti prodotti dai titoli stessi.

Abbiamo effettuato una rilevazione presso gli enti che hanno emesso prestiti *bullet* con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza, di cui abbiamo dato conto nella sezione 7.2 della nostra relazione, ma non abbiamo informazioni in merito alla composizione effettiva dei *collateral account*, perché non disponibili. Queste informazioni normalmente non vengono reperite attraverso le normali statistiche di vigilanza. Possono essere reperite soltanto con indagini *ad hoc*.

Come abbiamo avuto modo di illustrare nella precedente audizione, per la maggior parte le operazioni di *swap* d'ammortamento sono concluse con intermediari non residenti soggetti alla supervisione di altre autorità di vigilanza. Ma anche nel caso in cui l'operazione sia conclusa da una banca italiana, come dicevo, dalle usuali statistiche di vigilanza non è possibile individuare la composizione dei *collateral account* in quanto i titoli che vi affluiscono sono di proprietà delle banche e non sono separati dalle altre attività delle banche stesse. Quindi, occorrono indagini mirate.

La tipologia di titoli in cui la controparte bancaria di uno *swap* d'ammortamento può investire i fondi che affluiscono al *collateral account* è definita contrattualmente. È possibile quindi che alcuni contratti prevedano la possibilità di investire i fondi anche in titoli emessi da altre amministrazioni locali italiane.

Va rilevato che la presenza nel *collateral account* di titoli emessi da altre amministrazioni locali non costituisce di per sé un problema, in quanto in genere si tratta di titoli con adeguato merito creditizio. L'anomalia, come si rileva nel testo della nostra nota, è determinata dal fatto che l'ente pubblico locale spesso rilascia una garanzia a favore della banca a copertura del rischio di *default* dei titoli presenti nel *collateral account*. In presenza del rilascio di garanzia dall'ente all'intermediario vi è il rischio di conflitti di interesse in capo alla banca, cioè che l'intermediario possa scegliere i titoli in base ai suoi interessi piuttosto che a quelli dell'ente. Per evitare queste situazioni di conflitto di interesse sarebbe necessario escludere la possibilità di questa forma contrattuale, che costituisce nei fatti la vendita di un CDS dall'ente alla banca, operazione peraltro non contemplata dal decreto n. 389 del 2003.

L'ultimo punto da rilevare è che il valore della garanzia può essere stimato solo sulla base dei titoli specificamente inclusi nel *collateral account*. Questo aspetto contribuisce a rendere difficile la stima del valore della garanzia che viene rilasciata dall'ente all'intermediario. Quindi è probabile che, a fronte del rischio assunto dall'ente, non vi sia, per l'ente pubblico, un adeguato riconoscimento economico.

La seconda domanda da lei posta era la seguente: «Anche nell'ottica dell'attuazione del federalismo fiscale, riveste ancora maggiore rilevanza la prospettiva di un'autorità di controllo sulla finanza pubblica degli enti locali, considerata l'opacità che ha caratterizzato le fasi di negoziazione dei contratti derivati?». La nostra risposta è sì, però la articolerei su livelli diversi.

Innanzitutto, è importante che vi sia un'autorità o un'agenzia di controllo o di cogestione del ricorso ai mercati finanziari da parte degli enti locali, soprattutto di quelli di dimensioni limitate. Come si rilevava nell'audizione, è opportuno evitare che il possibile maggior decentramento del debito pubblico determini un aumento del costo dell'indebitamento a causa della minore liquidità e delle minori economie di scala. Del resto, per affrontare questo problema la legge finanziaria per il 2005 aveva indicato la possibilità di effettuare emissioni di titoli in *pool*. Quindi, una forma di cooperazione tra gli enti è essenziale per: conseguire economie di scala, ad esempio nell'emissione di titoli; evitare asimmetrie informative tra gli enti piccoli e gli intermediari finanziari; meglio gestire i rischi, per esempio evitando che i problemi finanziari di un ente creino problemi di reputazione per gli altri enti simili. Il fatto di avere un'agenzia o un *pool* di enti accrescerebbe anche la trasparenza delle decisioni. Questo mi sembra il primo appunto da fare al riguardo.

Servono poi regole per il ricorso al debito da parte degli enti e qui potrebbe essere opportuno integrare le regole esistenti. La Costituzione consente agli enti di indebitarsi a fronte di investimenti. Ora, per conseguire l'obiettivo per l'indebitamento netto delle pubbliche amministrazioni si dovrebbe quindi concordare preventivamente il volume complessivo degli investimenti delle amministrazioni locali e il loro ricorso al debito e stabilire una procedura che ripartisca l'entità complessiva del ricorso al debito tra gli enti. Questo, tra l'altro, è un aspetto affrontato dalla legge di contabilità e finanza pubblica, approvata dal Senato a fine giugno, che all'articolo 9, comma 5, stabilisce che «la Decisione di finanza pubblica e la legge di stabilità individuano la quota di indebitamento delle amministrazioni locali».

Occorre anche rendere coerenti le altre norme esistenti riguardanti l'indebitamento degli enti decentrati. Come sapete, esiste un vincolo al rapporto tra gli interessi e le entrate correnti di Comuni e Province, che non può superare il 15 per cento, ed un vincolo al rapporto tra gli oneri per il servizio del debito e le entrate tributarie non vincolate delle Regioni, che non può superare il 25 per cento. Questi vincoli risultano molto stringenti per le Regioni, meno per gli altri enti. Ci si può chiedere se siano compatibili con la *golden rule* stabilita dal Titolo V della Costituzione.

Un altro aspetto che rileva è che il limite di debito massimo consentito da queste regole dipende dalla variazione del tasso di interesse; quindi sono regole che possono spingere gli enti ad indebitarsi molto quando i tassi di interesse sono bassi, mentre questi limiti stringono molto di più quando i tassi di interesse salgono.

C'è anche un problema più generale di garantire la trasparenza dei conti degli enti decentrati, sia per il monitoraggio dell'andamento delle finanze pubbliche, sia per l'attuazione della legge delega sul federalismo. È importante rendere uniformi i bilanci degli enti decentrati. Questo aspetto viene affrontato dall'articolo 2 della legge di contabilità e finanza pubblica, che prevede l'istituzione di una Commissione parlamentare per la trasparenza dei conti pubblici.

La medesima legge prevede anche la costituzione di una banca dati delle amministrazioni locali. In parallelo, la Conferenza permanente per il coordinamento della finanza pubblica, indicata nella legge delega sul federalismo fiscale, può essere un'altra sede di condivisione delle basi informative. L'articolo 5 della legge delega in materia di federalismo fiscale attribuisce alla Conferenza l'obbligo di istituire una banca dati comprendente indicatori di costo, copertura e qualità dei servizi.

In sostanza, abbiamo un processo in cui la legge di contabilità e finanza pubblica, da un lato, e la legge delega, dall'altro, muovono verso la creazione di organi che dovrebbero assicurare la trasparenza delle operazioni finanziarie degli enti decentrati. La trasparenza nel ricorso agli strumenti finanziari derivati deve essere parte di questo disegno più complessivo di regole.

Infine, per quanto riguarda le operazioni di indebitamento degli enti locali in valute diverse dall'euro, è stato provocatoriamente chiesto se, alla luce della politica monetaria della Banca centrale europea, non sarebbe opportuno o preferibile un indebitamento in dollari, atteso il costante apprezzamento dell'euro su tale valuta, evidenziando che tale operazione avrebbe consentito di ridurre l'elevato debito pubblico italiano. È indubbiamente difficile rispondere a tale quesito, che – come ho detto, signor Presidente – è in parte provocatorio. Per gli enti locali, data l'ampiezza del mercato finanziario nell'area dell'euro, non mi sembra essenziale che possano indebitarsi in altre valute, in quanto si rischia di consentire loro operazioni che possono risultare rischiose e accrescere l'incertezza dei loro oneri futuri. Non a caso, già dal 1996 erano obbligati a coprirsi con operazioni in derivati. Viceversa, la possibilità di indebitarsi in altre valute resta aperta per il Tesoro, che ha tutti gli strumenti tecnici per valutare la composizione ottimale dell'indebitamento e anche l'andamento dei cambi in futuro. Ovviamente, scommettere sui cambi può dare ampi vantaggi, ma comporta anche dei rischi.

CALABRESI. Il primo quesito era stato posto dal presidente Baldassarri, che, avendo osservato che le numerose criticità emerse con riguardo all'utilizzo degli strumenti derivati da parte degli enti locali evidenziano la necessità di un sistema di vigilanza e di controllo sui mercati finanziari a

livello europeo, ha chiesto se la collaborazione istituzionale con le omologhe autorità di vigilanza degli altri Stati europei consenta già allo stato attuale di ottenere maggiori informazioni sulle operazioni aventi per oggetto strumenti derivati utilizzati dagli enti locali.

Il quesito riguarda quindi la possibilità di ottenere dalle altre autorità europee di vigilanza informazioni sull'operatività delle banche da esse vigilate nel settore dei derivati agli enti locali. La cooperazione tra autorità europee di vigilanza nel settore bancario e dei valori mobiliari si basa su un complesso di disposizioni rivenienti, in particolare, dalla direttiva sull'adeguatezza patrimoniale delle banche e delle imprese di investimento, la cosiddetta CRD, e dalla direttiva sui mercati degli strumenti finanziari, la cosiddetta MiFID. Tali disposizioni intendono assicurare l'adeguatezza e l'efficacia dei controlli sugli intermediari che operano nell'Unione Europea. Il quadro normativo di riferimento per il controllo degli intermediari, al riguardo, ha le tipiche finalità di vigilanza microprudenziale, ovvero adeguatezza patrimoniale e controllo dei rischi, di competenza, in Italia, della Banca d'Italia, e trasparenza nei confronti del mercato e correttezza dei comportamenti nei riguardi degli investitori, di competenza della CONSOB.

Lo scambio di informazioni è regolato dalle stesse direttive comunitarie, che prevedono limiti e obblighi a garanzia della riservatezza delle informazioni acquisite nell'attività di vigilanza. Il segreto d'ufficio permette quindi alle autorità di trasmettersi reciprocamente informazioni riservate, ma ai soli fini – sottolineo – dell'esercizio delle funzioni di vigilanza microprudenziale.

Per quanto riguarda il quadro attuale della vigilanza europea, quindi, si può concludere che le norme comunitarie consentono, in linea di principio, lo scambio di informazioni tra autorità. Queste informazioni possono essere richieste e trasmesse a condizione, però, che risultino necessarie per lo svolgimento delle funzioni di controllo microprudenziale previste dalle direttive europee. In linea di fatto, poiché – come sappiamo – l'architettura di vigilanza comunitaria assegna le competenze di controllo prudenziale, sia con riferimento alla stabilità che per quanto riguarda la tutela dell'investitore, alle autorità di supervisione dei Paesi di origine, secondo il cosiddetto principio dell'*home country control*, a Banca d'Italia e CONSOB è di fatto preclusa la possibilità di chiedere informazioni di dettaglio sull'operatività in derivati degli intermediari esteri con le amministrazioni locali italiane.

DE ANGELIS (PdL). È vietato? Non ho capito bene questo passaggio.

CALABRESI. Non è vietato. Semplicemente, l'operatività che gli intermediari esteri hanno con gli enti locali italiani non rientra nelle competenze di vigilanza cosiddetta microprudenziale attribuite a Banca d'Italia e CONSOB. Diciamo che, nella collaborazione che si crea tra autorità di vigilanza, probabilmente si può attuare uno scambio di informazioni, ma

quelle notizie non rientrano nella tipologia di informazioni inserita nelle competenze del nostro istituto e della CONSOB.

PRESIDENTE. Se non ricordo male, il principio della residenza dell'intermediario finanziario prevale su quello della residenza del soggetto.

CALABRESI. Esattamente.

Quello che ho indicato è lo stato attuale. Ora passiamo a qualche indicazione sul prossimo futuro.

La riforma dell'architettura delle vigilanze in Europa, cui faceva cenno anche una domanda del Presidente, muove dalle raccomandazioni formulate da un gruppo di lavoro di alto livello, presieduto da De Larosière. Tali raccomandazioni sono state fatte proprie dalla Commissione europea e dal Consiglio europeo dei Capi di Stato e di Governo nel mese scorso.

La proposta di riforma del gruppo De Larosière si fonda su due pilastri fondamentali, corrispondenti, rispettivamente, all'ambito della vigilanza cosiddetta macroprudenziale, che verrebbe attribuita ad un organismo di nuova costituzione, il cosiddetto Comitato europeo per il rischio sistemico, e a quello della vigilanza microprudenziale, che farebbe capo al sistema europeo delle autorità di vigilanza.

Soffermiamoci sul primo dei due comitati, che forse può aiutare per le nostre finalità. Il Comitato europeo per il rischio sistemico avrebbe il compito di sviluppare analisi, identificare le aree di rischio che richiedono maggiore attenzione e indicare, ove necessario, gli interventi da parte delle singole autorità nazionali. Le modalità di funzionamento del Comitato non sono ancora state definite nei dettagli; non vi sono ancora indicazioni definitive sulle procedure per la raccolta delle informazioni. Si può però ipotizzare che questo Comitato possa raccogliere a livello europeo informazioni anche sull'attività in derivati e sulle tipologie di soggetti ai quali questi prodotti vengono indirizzati, sempre con la finalità di individuare il sorgere e il diffondersi di rischi sistemici. Si aprirebbe in questo senso un'opportunità di maggiore disponibilità di dati a livello europeo e questo quanto a quadro di riferimento giuridico attuale e prospettico per lo scambio di informazioni.

Da un punto di vista più operativo, l'effettiva possibilità di avere dati sull'operatività in derivati con gli enti locali dipende sostanzialmente dalla disponibilità degli stessi nell'ambito delle strutture centralizzate di rilevazione dei rischi (le cosiddette centrali dei rischi) eventualmente disponibili nei singoli paesi. A tal fine va detto che allo stato attuale solo in Germania vengono rilevati con continuità dati sull'esposizione in derivati nei confronti di tutti i soggetti, tra l'altro con una soglia minima di rilevazione molto superiore alla nostra (un milione e mezzo di euro contro i nostri 30.000). Nel nuovo contesto istituzionale si è avviato, d'altra parte, un progetto di unificazione e arricchimento e di scambio agevolato di dati nella cosiddetta centrale dei rischi europea. Nei prossimi anni, quindi, ci si augura si andrà via via realizzando un sistema di rilevazione centraliz-

zata dei rischi che potrà assicurare alle diverse autorità competenti europee analogo dettaglio informativo rispetto a quello di cui la Banca d'Italia già oggi dispone e che è stato, tra l'altro, messo a disposizione di questa Commissione per l'indagine conoscitiva.

Il senatore Lannutti chiedeva se siano state irrogate sanzioni nei confronti degli intermediari finanziari che hanno violato le regole e i doveri di correttezza nella negoziazione dei derivati con gli enti locali, oltre alle ispezioni e alle segnalazioni inviate dalla Banca d'Italia agli organi competenti. Il senatore Lannutti riteneva, infatti, di grande importanza il fatto di poter colpire le condotte più gravi anche nei confronti dei *manager* responsabili della diffusione di strumenti derivati particolarmente rischiosi. Nel rispondere a tale domanda debbo richiamare alcuni punti di contesto e di quadro ordinamentale in materia, velocemente già enunciati nell'ambito dell'audizione, in modo da meglio qualificare l'attività svolta dalla Banca d'Italia nei confronti degli intermediari più attivi nell'offerta di derivati alle amministrazioni locali. L'attività delle banche e degli altri intermediari in prodotti derivati è oggetto di controllo da parte della CONSOB e della Banca d'Italia. Il vaglio della Commissione viene esercitato ai sensi della disciplina sui servizi di investimento, contenuta nel Testo unico della finanza, e ha la finalità di garantire la tutela degli investitori. Agli intermediari sono imposti obblighi di trasparenza e regole di comportamento diretti a porre le controparti nelle condizioni di operare scelte consapevoli in ordine alla negoziazione di strumenti finanziari. Invece, secondo il Testo unico bancario la Banca d'Italia è chiamata a vigilare sulla sana e prudente gestione degli intermediari, avendo riguardo alla stabilità e alla competitività del sistema bancario. In quest'ottica le operazioni in derivati sono oggetto di valutazione da parte della Banca d'Italia per i riflessi sulla rischiosità delle banche. In particolare, obiettivo della vigilanza è assicurarsi che gli intermediari siano in grado di misurare, gestire, mitigare e coprire con adeguate dotazioni patrimoniali tutti i rischi (e sottolineo: tutti) che assumono, quindi sicuramente quelli tipici dell'operatività in derivati (rischi finanziari e rischio di controparte), ma anche quelli legati – come in questo caso – al fatto che la controparte, in quanto amministrazione locale, sia soggetta a normativa di settore specifica, con i conseguenti rischi legali per gli intermediari, e risulti destinataria di peculiari, necessarie e sacrosante attenzioni da parte dei cittadini e dei *media* per la funzione pubblica che svolge, con conseguenti alti rischi reputazionali per le banche che, anche a prescindere dalla censurabilità delle loro singole condotte sul piano strettamente giuridico, possono talvolta venire percepite come operanti secondo canoni di non perfetta correttezza. Tale impostazione di attenzione effettiva ai rischi che la vigilanza richiede sia patrimonio degli intermediari è l'elemento cardine su cui si fonda la nostra attività di supervisione, al punto che il nostro istituto richiede che le banche guardino con scetticismo i segmenti di operatività, i mercati e i prodotti troppo redditizi, chiedendo una sorta di inversione dell'onere della prova: le banche, prima di giustificare extrarendimenti molto alti con fattori di efficienza o eccellenza competitiva, sono invitate dall'organo di vigilanza a

chiedersi se risultati o ritorni particolarmente alti non significhino inadeguata misurazione dei propri rischi o presenza di rischi non misurabili.

Riguardo all'operatività in derivati con le amministrazioni locali, l'opera di richiamo e sollecitazione al principio di sana e prudente gestione testé richiamata è stata ed è continua e incisiva e ha portato alle seguenti azioni concrete che, per andare incontro alla richiesta del senatore Lannutti, elencherei in modo dettagliato. Nel 2004 c'è stato un richiamo a tutto il sistema riguardo la corretta applicazione, non solo formale, delle norme contenute nel già citato decreto n. 389 e nella circolare esplicativa del Ministero che da poco erano stati emanati. Nel 2005 sono stati disposti accertamenti ispettivi su due dei principali operatori nazionali nel segmento dei derivati. Ad esito delle verifiche sono state contestate agli organi aziendali lacune relative al sistema di controllo e le procedure per la valutazione dei rischi di controparte. L'effettiva rimozione delle lacune segnalate è stata oggetto di monitoraggio da parte della vigilanza. Nel 2006 sono stati disposti accertamenti ispettivi mirati sull'operatività in derivati presso due gruppi bancari tra i più attivi nel comparto. In un caso le gravi carenze nell'organizzazione dei controlli interni, unitamente alle rilevanti perdite su esposizioni creditizie rivenienti dall'attività in derivati, hanno indotto la Banca d'Italia ad assumere misure di vigilanza particolarmente rigorose. Sono stati, tra l'altro, imposti l'integrale ricambio degli organi statutari, la realizzazione immediata di un aumento di capitale per ripianare le perdite, il divieto di operare in derivati diversi da quelli *plain vanilla* semplici. In un altro caso è stata applicata una misura correttiva di natura patrimoniale legata all'operatività in derivati, a fronte dell'emersione di rischi legali e reputazionali connessi con la scarsa trasparenza dell'operatività in derivati cosiddetti OTC, cioè fuori mercato. In entrambi i casi le diffuse carenze rilevate nel comparto sotto il profilo organizzativo e dei controlli hanno dato luogo all'irrogazione di sanzioni amministrative pecuniarie. Banca Italease è stata sanzionata con provvedimento del maggio 2008 per un ammontare complessivo di oltre due milioni di euro. La Banca popolare di Vicenza è stata sanzionata con un provvedimento recente, del marzo 2009, per un ammontare complessivo di 560.000 euro. Nel 2007 sono state effettuate quattro ispezioni mirate sull'operatività in derivati presso i gruppi bancari più attivi nel comparto. Ricordo, tra l'altro, che i soli primi tre gruppi detengono una quota di mercato dell'offerta di derivati alle amministrazioni locali superiore al 70 per cento. Gli elementi di criticità emersi per alcuni intermediari sono stati rappresentati ai relativi organi di vertice.

PRESIDENTE. Il 70 per cento si riferisce alla quota di pertinenza di intermediari italiani o del totale?

CALABRESI. Di pertinenza degli intermediari italiani.

DE ANGELIS (PdL). Ma se quegli istituti rappresentavano il 70 per cento del mercato italiano, quanti sono gli intermediari stranieri sul mer-

cato generale dei derivati? Qual è il segmento di mercato italiano occupato dagli intermediari stranieri?

CALABRESI. Gli intermediari stranieri rappresentano il 60 per cento del mercato italiano.

PRESIDENTE. Quanti istituti stranieri si suddividono quel 60 per cento?

CALABRESI. Dati puntuali di dettaglio su questo punto, come dicevo rispondendo alla prima domanda, non ne abbiamo. Il mercato è comunque sostanzialmente molto concentrato.

PRESIDENTE. Pongo un'altra domanda. Poiché la quota di pertinenza sul mercato italiano degli intermediari italiani grosso modo vede tre gruppi rappresentare circa il 70 per cento di quel 40 per cento, possiamo dire che il 70 per cento della quota degli intermediari non italiani, che è il 60 per cento, è rappresentata da tre o quattro gruppi?

FRANCO. È verosimile che sia così.

BARBOLINI (PD). La situazione degli intermediari stranieri è speculare a quella degli intermediari italiani?

PRESIDENTE. Anche nel caso di intermediari non italiani, c'è una concentrazione per la quale tre gruppi non italiani detengono circa il 70 per cento circa di quel 60 per cento di loro competenza?

FRANCO. Ci dovrebbe essere una forte concentrazione. Il problema è che anche questo 60-40 per cento viene dalle stime, riportate anche dal sottosegretario Vegas, tratte dal lato degli enti.

Il Tesoro può avere informazioni dirette dagli enti, dalle quali emerge questo 60-40 per cento. Noi guardiamo soltanto il 40. Del 60 sappiamo poco e niente. Alcune rilevazioni, che vi abbiamo riportato, le abbiamo ottenute a nostra volta dagli enti e non dagli intermediari stranieri. Comunque la nostra percezione è che anche la parte del 60 per cento sia molto concentrata, ma su quanto lo sia non abbiamo dati nostri.

PRESIDENTE. Prego, dottor Calabresi, prosegua pure con la sua risposta.

CALABRESI. Stavo soffermandomi sull'attività del 2007.

Gli elementi di criticità emersi per alcuni intermediari sono stati rappresentati ai relativi organi di vertice richiedendo la pronta adozione dei necessari interventi correttivi dei quali si è verificata l'effettiva realizzazione.

Nell'ambito delle attività di controllo svolte, nel rispetto ovviamente della distribuzione di competenze prevista dal nostro ordinamento e in un'ottica di totale collaborazione istituzionale, nei casi in cui sono emerse fattispecie di possibile violazione dei doveri di correttezza nei rapporti con la clientela la Banca d'Italia ne ha dato pronta informativa alla CONSOB. Nel periodo analizzato (2005-2008) sono state inviate segnalazioni alla CONSOB relativamente all'operato di sette intermediari. Infine, nel caso in cui nell'ambito delle verifiche a campione, in corso di accertamenti ispettivi di vigilanza, si siano identificati casi di possibile mancato rispetto della normativa sull'utilizzo di strumenti finanziari derivati da parte delle amministrazioni locali, è stata prontamente attivata la relativa segnalazione alle procure competenti. Nel 2007, in particolare, sono state inviate segnalazioni a due procure, con riferimento a sette operazioni effettuate da tre intermediari, con controparti quattro Comuni e una Regione.

Infine, vorrei chiudere questa lunga risposta con una considerazione di ordine più generale. Nel confermare e rinnovare l'impegno della vigilanza a far sì che gli intermediari assicurino il puntuale rispetto delle norme e, di più, si facciano carico di verificare l'effettiva adeguatezza ed equità dei contratti di copertura offerti, non posso non rimarcare come, osservando i comportamenti degli attori coinvolti nel mercato dei derivati agli enti locali, emergano elementi di criticità riguardo le finalità talvolta perseguite, sia dal lato della domanda che da quello dell'offerta, nonché come si manifesti una carenza di adeguati presidi normativi, soprattutto con riguardo alla trasparenza dei contratti. Mi spiego. Nella versione che potremmo definire patologica di funzionamento di questo mercato si può immaginare che gli attori abbiano operato nel seguente modo.

Da una parte, le amministrazioni locali sono sembrate maggiormente interessate ad approvvigionarsi di liquidità nel breve termine piuttosto che ad ottenere forme di copertura conveniente al debito in essere. La sottoscrizione di un derivato di copertura, infatti, equivale a stipulare una polizza assicurativa contro il verificarsi di determinati eventi di cui il sottoscrittore potrebbe non conoscere le probabilità di accadimento, ma di cui teme le conseguenze riguardo alla propria gestione finanziaria. Ma anche il sottoscrittore non attrezzato dal punto di vista delle conoscenze finanziarie sa che la stipula di una copertura assicurativa si accompagna in genere al pagamento di un premio, non certo alla riscossione di *upfront* o alla garanzia che i flussi di cassa nel primo periodo siano favorevoli al sottoscrittore. Si poteva dunque prevedere che tali contratti, ancorché formalmente di copertura, avrebbero potuto non assicurare in maniera equa ed equilibrata nel tempo le esigenze di copertura dichiarate.

Dall'altra parte le banche, gli intermediari, talvolta non presidiando con la necessaria prudenza, come ho evidenziato nella prima parte della risposta, i profili di rischio legale e reputazionale, sembrano aver assecondato la finalità descritta e, rimanendo depositarie delle competenze necessarie per valutare le probabilità di accadimento degli eventi assicurati, di cui parlavo prima, sono potute venire incontro alle esigenze di liquidità degli enti assicurandosi ristori più che compensativi per gli anni succes-

sivi. Parlo, ovviamente, della versione patologica di funzionamento di questo mercato. Si è creato dunque un convergere di interessi che, a parere dell'organo di vigilanza, potrà essere fronteggiato nel futuro solo con una netta iniezione di trasparenza. In tal senso va il rafforzamento normativo richiesto dalle finanziarie 2008 e 2009, che si sta concretizzando nel regolamento attuativo ministeriale, per la stesura del quale la Banca d'Italia, unitamente alla CONSOB, sta prestando opera di collaborazione al Ministero dell'economia e delle finanze.

Al di là delle necessarie ed utili precisazioni che il regolamento darà in termini di operazioni consentite e di pubblicità degli atti, l'elemento considerato dalla Banca d'Italia determinante per risolvere le distorsioni evidenziate è il rafforzamento dei presidi di trasparenza dei contratti stipulati dalle amministrazioni locali. Tali presidi verranno garantiti se si richiederà, quale elemento essenziale per la validità dei contratti, che l'intermediario assicuri all'ente, all'amministrazione locale, nell'ambito dell'informativa contrattualmente prevista, la produzione di un prospetto che mostri, secondo una metodologia standardizzata che è stata ideata dalla CONSOB e condivisa dal nostro Istituto, l'efficacia e la convenienza del contratto di copertura. Si tratterebbe, banalmente, di una semplice tabella che evidenzia chiaramente quante probabilità ci sono che la stipula del nuovo contratto, considerando tutti i flussi di cassa fino a scadenza, riduca le spese di indebitamento dell'ente, quante le probabilità che le lasci invariate e quante che le aumenti.

Applicata per prova ad alcuni contratti in essere, la metodologia è sembrata del tutto efficace: da una parte, ad evitare che l'ente possa dirsi non consapevole, *a posteriori*, a valutare l'efficacia e la convenienza della copertura che sta per sottoscrivere e sia dunque scoraggiato nel perseguire finalità diverse rispetto alla copertura dei rischi; dall'altra, ad indurre gli intermediari ad evitare comportamenti opportunistici basati sull'opacità informativa riguardo i costi della copertura offerta.

PRESIDENTE. Siamo di fronte ad una polizza assicurativa che dovrebbe garantire un flusso pensionistico ad un'età adeguata, rispetto alla quale in realtà il pagamento della pensione avviene in parte subito, aumentando il debito dei contributi e dei premi annuali da pagare negli anni futuri. Questo è ciò che emerge.

Relativamente alle segnalazioni alla CONSOB e alle procure, in base a ciò che risulta dalla vostra audizione (sia oggi che la volta scorsa), mi sembra che in quelli che lei ha definito casi patologici – e quindi non nella generalità dei casi – sia stato costruito un meccanismo che più di dieci anni fa diede adito a procedure piuttosto importanti, diffuso banalmente in un altro settore dell'economia, meno paludato ed elegante del sistema bancario, un settore di base come quello della fornitura di caffè per i bar: a fronte del finanziamento per iniziare un'attività, che potremmo chiamare *upfront*, veniva assunto l'impegno ad acquisire un numero elevato di chili di caffè al giorno per cinque anni consecutivi. Il servizio del prefinanziamento era incorporato ampiamente nel prezzo del caffè.

In alcuni casi, la procura sostenne che si ipotizzava il reato di usura. Facendo qualche calcolo, si può stabilire se si è ben al di sopra dei tassi considerati usurari.

Non chiedo certo una risposta puntuale su questo aspetto, ma vorrei sapere se, quando lei dice che in alcuni casi patologici si è rinvenuta la necessità di inviare la documentazione e l'informazione alla procura, la motivazione è data dal fatto che si configurava un meccanismo di questo tipo, sebbene in un comparto radicalmente diverso e in termini del tutto differenti. È evidente che il povero barista non sempre sa fare bene i conti e capire *ex ante* qual è l'impegno che ha assunto in termini di debito. Tra l'altro, alcune organizzazioni, che fanno riferimento a grandi gruppi criminali italiani ben noti, usavano questo strumento per acquisire, alla fine del processo, la proprietà del locale. Questo era il meccanismo intelligente, ma ovviamente truffaldino, che era stato messo in atto in parecchie aree regionali italiane. Evidentemente, nei casi in cui avete mandato la documentazione alla procura, lo avete fatto perché avete riscontrato elementi di questo tipo.

CALABRESI. Le segnalazioni alle procure avvengono però senza l'identificazione del reato, come è ben noto.

PRESIDENTE. Secondo il vostro punto di vista.

CALABRESI. Sì, dal nostro punto di vista. I casi citati – ho qui la casistica – si riferivano tipicamente ad *upfront* in eccesso, a forme di finanziamento che non rispettavano o sembravano non rispettare le norme di settore.

LANNUTTI (IdV). Ringrazio ancora una volta il dottor Daniele Franco e il dottor Filippo Calabresi della Banca d'Italia, che sono stati così cortesi nel dare risposte complete e molto articolate. Già la volta scorsa avevamo espresso il nostro apprezzamento per l'esauriente esposizione. Nella lunga indagine conoscitiva che stiamo svolgendo spiccano le audizioni dei rappresentanti della Banca d'Italia, della Corte dei conti e della Guardia di finanza, nonché quella del vice ministro Vegas. Per il resto, sono audizioni che mi permettono di definire interessate, che non squarciano il velo di omertà che ha circondato la questione dei derivati.

Come hanno detto gli esponenti della Banca d'Italia e della Guardia di finanza, ci sono in materia sedici inchieste della procura e in alcuni casi si sono concretizzate vere e proprie truffe a danno degli enti locali e delle piccole e medie imprese. Alcune piccole e medie imprese, infatti, sono fallite. Ricordo, ad esempio, la vicenda in cui è rimasto coinvolto il titolare della ditta Divania, a cui le banche hanno proposto contratti chiaramente fraudolenti e vessatori, che non si possono definire in altro modo.

Tuttavia, vorrei fare qualche annotazione alla Banca d'Italia, altrimenti non si capisce per quale motivo gli enti locali stanno, per così dire, alla canna del gas e le piccole e medie imprese falliscono, mentre

le banche festeggiano a *champagne*. Basti pensare all'inchiesta condotta dal pubblico ministero Alfredo Robledo, nella quale sono state effettuate intercettazioni di *manager* di Unicredit, da cui risulta che hanno guadagnato 3,4 milioni di euro per aver «appioppato» questi strumenti finanziari al Comune di Milano. Questo è appunto l'oggetto dell'indagine della procura, come ci ha confermato la Guardia di finanza. Le banche festeggiano a *champagne* e tutto va a finire a tarallucci e vino.

Non può essere così. Prendiamo atto di quanto ci è stato detto a proposito del richiamo al sistema nel 2004, degli accertamenti ispettivi e dei controlli del 2005, delle ispezioni su due grandi gruppi bancari, della vigilanza rigorosa, delle misure patrimoniali soprattutto sui derivati e sugli OTC, in particolare quelli fuori dei mercati regolamentari.

Prendo atto anche che la sanzione di 560.000 euro comminata ai primi di marzo – e resa nota qualche giorno fa – al gruppo Banca popolare di Vicenza, oltre a quelle a carico del presidente Zonin e degli altri membri del consiglio di amministrazione, è stata determinata dalla conclusione di contratti in derivati. L'accesso agli atti amministrativi è consentito a tutti, quindi, se la Banca d'Italia facesse della trasparenza la sua bandiera, invece di difendere qualche volta l'indifendibile, si potrebbero meglio tutelare i risparmiatori, i consumatori, le imprese e chi indaga avrebbe più materiale a disposizione.

L'Italia dei Valori ha grande rispetto delle istituzioni, quando lavorano bene, però bisogna fare di più, altrimenti sembra quasi che sia stato tutto uno scherzo: la Banca d'Italia ha compiuto il suo lavoro, facendo le segnalazioni, la CONSOB ha comminato qualche sanzione, le procure stanno indagando, la Guardia di finanza ha svolto una corposa indagine su delega delle procure regionali della Corte dei conti di Abruzzo e Umbria e altre Regioni, ma alla fine manca, diciamo così, l'assassino.

Chi sono quelli che si sono arricchiti, che hanno fatto sottoscrivere agli enti locali questi strumenti finanziari? Si tratta, Presidente, addirittura di polizze false: la polizza assicurativa che dovrebbe garantire il rischio di investimento dovrebbe prevedere una copertura, che però non c'è stata, perché era una copertura a senso unico, solo per le banche.

Ringrazio ancora una volta i rappresentanti della Banca d'Italia, però questa indagine conoscitiva mi convince ancor di più che dovremmo ascoltare i rappresentanti delle prime tre banche italiane, che detengono il 70 per cento dei prodotti derivati, e delle più importanti banche estere. Altrimenti, si fanno indagini e si procede ad accertamenti, ma poi, alla fine, non si ottiene alcun risultato concreto.

Queste indagini sono volte anche a prevenire rischi futuri, altrimenti risulta che tutti, compresa la Banca d'Italia, hanno fatto il proprio dovere, ma che vantaggio c'è stato per le imprese che sono fallite? Vorrei sapere se quando leggete sui giornali che *manager* bancari di importanti istituti di credito festeggiano a *champagne* per avere truffato il Comune di Milano vi viene in mente qualcosa. So che la procura della Repubblica può aprire indagini anche sulla base di notizie che apprende dalla stampa. Mi chiedo, quindi, se la Banca d'Italia si pone qualche problema a fronte di quei *ma-*

nager che con una truffa hanno guadagnato 3,4 milioni e continuano ad operare e a fare danni potenziali al mercato.

Mi scuso se mi permetto di porre domande di questo tipo, ma sono questioni che sento in maniera particolare.

DE ANGELIS (*PdL*). Vorrei soffermarmi sulla questione dei derivati, accantonando per il momento quella delle cartolarizzazioni nella pubblica amministrazione, su cui dovremmo aprire un altro capitolo, forse ancora più scottante e probabilmente più truffaldino.

Ritengo che l'audizione più importante e più illuminante in materia sia stata quella dei rappresentanti dell'ANCI. Ascolto sempre molto volentieri il collega Lannutti, di cui a volte condivido i ragionamenti, altre volte no. In questo caso, però, sono dell'avviso che il fenomeno dei derivati si collochi all'interno del sistema Italia entro cui hanno agito anche i Comuni e gli enti locali che si sono avvalsi di questi strumenti, aprendo negli ultimi decenni una voragine nel debito pubblico, benché le leggi nazionali stabiliscano il vincolo del pareggio dei bilanci. È da molto tempo che in quest'Aula ci si chiede chi sia l'assassino, ma l'assassino ancora non è stato trovato, anche perché in questo sistema tutti hanno fatto il proprio dovere, tutti hanno controllato, ma nessuno ha mai agito fino in fondo. Chi ha venduto questi prodotti finanziari ai poveri amministratori locali, del piccolo come del grande Comune, come quello di Milano, probabilmente sapeva di vendere un prodotto scadente in un sistema, quello italiano, in cui era noto che nessuno avrebbe mai controllato. Non voglio giustificare nessuno, ma ritengo sia da configurare un concorso di colpa generale, in quanto gli amministratori pubblici si sono comportati seguendo quella che è stata la cultura politica degli ultimi trent'anni: sono stati comprati prodotti finanziari da gestire subito senza che ci si preoccupasse di quello che si sarebbe lasciato all'amministrazione successiva. Non voglio generalizzare, ma ritengo che questo abbia fatto la maggior parte degli amministratori pubblici di Comuni, Province, Regioni, ASL e chissà quanti altri enti pubblici, dal momento che ancora oggi non si è capito quanto sia profondo questo pozzo nero. Al momento, infatti, in Italia non abbiamo la conoscenza effettiva del fenomeno dei derivati e ci stiamo fidando di quanto affermano gli enti locali. Questo, però, è un problema di fondamentale importanza. Infatti, i mancati pagamenti che non risultano in bilancio (per cui neanche i consigli comunali sanno quello che sta succedendo) incideranno sui servizi locali e, quindi, sulla qualità della vita degli italiani.

Tralasciamo pure quello che è successo nei piccoli Comuni che si sono fatti abbagliare da qualche centinaia di migliaia di euro, perché ancora più grave è quello che è accaduto nel Comune di Milano, dove la delibera sui prodotti derivati è stata discussa in giunta.

BARBOLINI (*PD*). Anche in consiglio comunale.

DE ANGELIS (*PdL*). Sono contratti legittimati da delibere che vengono discusse in giunta e non in consiglio comunale. Non sono decisioni assunte di nascosto. I dirigenti preparano delle relazioni che poi gli assessori presentano in giunta dove infine si discute la situazione debitoria di una città. Chiaramente, più alto e consistente è l'*upfront* che viene offerto all'amministrazione comunale, maggiore è il rischio ed io sono convinto che l'ente locale abbia seguito il ragionamento che ho illustrato prima e che vale tuttora. In Aula si sta esaminando il provvedimento sul rendiconto e l'assestamento del bilancio dello Stato, quindi una situazione economica particolarmente grave in un contesto economico mondiale ancora più grave. L'Italia è una nazione ferma che non riesce ad affrontare questa crisi in maniera coraggiosa perché la classe politica ed il popolo italiani sono abituati ad affrontare certe difficoltà senza particolare coraggio. Certo, ognuno di noi affronta i problemi rappresentando la propria parte nel contraddittorio, ma il sistema italiano è questo e i derivati ne rappresentano uno spaccato, per cui il processo Parmalat andrà in prescrizione, quello della Cirio probabilmente avrà lo stesso esito e così tutta una serie di reati finanziari non verranno puniti.

Condivido le parole del senatore Lannutti, ma bisogna considerare che il problema dei derivati si pone in un contesto generale che è quello italiano, cioè quello di un Paese che ha un debito pubblico preoccupante.

LANNUTTI (*IdV*). È il sistema dei furbetti del quartierino.

DE ANGELIS (*PdL*). Il problema dei furbetti del quartierino è generalizzato e non può essere rappresentato sempre e solo da una parte. Il fenomeno dei derivati coinvolge tutti, destra, sinistra, centro; non è una questione che si materializza su una parte politica e amministrativa perché rivela una mentalità politica che si riverbera sull'intera amministrazione comunale. Questo, a mio avviso, signor Presidente, dovrebbe essere un aspetto centrale da inserire nel documento conclusivo che la Commissione dovrà presentare.

Sotto questo profilo, l'audizione dei rappresentanti dell'ANCI è stata scandalosa, perché nascondevano determinate situazioni, le minimizzavano e noi stessi ci siamo trovati in difficoltà perché è stato come se qualcuno avesse dovuto attaccare l'ANCI in quanto rappresentante una parte politica e qualcun altro avesse dovuto difenderla. Il ragionamento è più complessivo e va affrontato in uno scenario che è particolarmente serio.

BARBOLINI (*PD*). Signor Presidente, alcuni interventi, in particolare quest'ultimo del collega De Angelis, mi hanno sollecitato qualche riflessione, nel senso che avremmo bisogno di tenere sempre contestualizzato l'ambito da cui origina questo fenomeno.

DE ANGELIS (*PdL*). È dal 1992.

BARBOLINI (PD). Senza fare il difensore d'ufficio degli enti locali, che non ne hanno bisogno, voglio solo dire che la fase della ristrutturazione del debito, della ricerca di forme di nuove provviste finanziarie, e quant'altro, non era nata per partenogenesi nelle testa di qualche amministratore, bensì era in parte necessitata dai vincoli, dalle compatibilità e dalle ristrettezze di bilancio e in parte suggerita, come percorso, da circolari e disposizioni che promanavano da organismi come il MEF. Lo dico non perché adesso abbia l'idea di chi sia l'assassino.

PRESIDENTE. Qualche volta spontaneamente offerta dagli intermediari, tanto per completare il quadro.

BARBOLINI (PD). Anche questo.

Siamo di fronte alla degenerazione di un fenomeno, che ha avuto forme anche di patologia clamorosa. Dobbiamo demonizzare e contrastare questo e non lo strumento derivato in sé. Mi pare che dovremmo cercare di fare questo tipo di distinzione.

Dalle relazioni e dalle risposte venute oggi sembra che spesso viaggiamo in Ferrari, con un pilota però che dovrebbe guidare un'utilitaria, oppure su una strada che è uno sterrato di campagna invece che un circuito di Formula 1. Ho fatto questo esempio perché si liberalizza, si apre alla concorrenza e alla competizione e poi c'è un sistema di controllo che, se ho capito bene, fa acqua da tutte le parti, almeno come possibilità di acquisire tempestivamente informazioni e conoscenze e di intervenire in maniera adeguata.

Fatta questa puntualizzazione, che rappresenta il mio punto di vista, passo alle domande. Facevate riferimento ad un nuovo strumento per il controllo sistemico, ad un comitato. Il nome è pomposo, vedremo come opererà e, soprattutto, i tempi di implementazione.

Sulla base delle vostre valutazioni, dall'adozione di uno strumento come questo, possibilmente non tra diciotto anni, sarà possibile recuperare il quadro conoscitivo sulla situazione italiana per i soggetti del credito e gli operatori italiani, anche relativamente a quel 60 per cento di stranieri, in modo da poter ricostruire delle situazioni ed eventualmente intervenire o perseguire – o chiedere che qualcuno intervenga o persegua – in caso di dolo, di mancanza o di omissione di adeguati controlli di altri soggetti? Si volterà pagina?

La seconda domanda riguarda una curiosità impropria, ma vista la qualità e la disponibilità dei nostri interlocutori, che potranno anche rispondere in un secondo momento, la pongo lo stesso. La volta scorsa il collega D'Ubaldo chiedeva se a distanza di cinque-sei mesi dall'entrata in funzione dei comitati per il credito, finalizzati al monitoraggio e alla fluidificazione dell'erogazione del denaro alle piccole e medie imprese, lo strumento funzionasse, le rotelline girassero, gli ingranaggi fossero a posto. In caso contrario, bisogna pensare ad altro per ottenere un risultato adeguato alle intenzioni che muovevano quella disposizione, che tra l'altro

fece anche discutere? Noi, per esempio, non eravamo molto entusiasti di quel meccanismo.

FRANCO. Credo che nel guardare al passato i casi vadano esaminati uno per uno. Vi abbiamo fornito i dati di cui disponiamo, che sono abbastanza approfonditi per le operazioni che riguardano intermediari italiani e molto limitati per le operazioni che riguardano intermediari stranieri. Vi abbiamo dato alcune elaborazioni sugli *upfront*, sui prestiti *bullet*, sugli *swap* d'ammortamento che abbiamo rilevato dagli enti pubblici.

La mia percezione è che ci sia una casistica assai differenziata, con molte operazioni probabilmente del tutto corrette e trasparenti e altre (non sappiamo quante) con vari livelli di problematicità, tra le quali si ritrovano alcuni casi molto gravi. Non siamo contenti di sapere che *manager* bancari brindino, questo è ovvio, non deve accadere, ma come dicevo i casi vanno esaminati uno per uno. Credo sia difficile dare un giudizio sul passato che riguardi tutti gli enti e tutti gli intermediari coinvolti. Senza'altro, come abbiamo cercato di dire, vi sono stati casi molto gravi. Poi vi sono stati molti casi grigi, in cui forse non è accaduto nulla che avesse rilevanza penale, ma con operazioni non del tutto trasparenti.

A noi preme soprattutto il futuro. Un regolamento, cui noi contribuiamo, verrà emanato dal Ministero dell'economia e delle finanze. Questo è il momento di cercare di evitare che in futuro ci siano ulteriori problemi. Come dicevamo nella relazione, le questioni sono due. La prima: limitare le tipologie di operazioni. Noi suggeriamo di limitarle molto, qualcuno può pensare di abolirle del tutto, ma è un'altra posizione. Si deve comunque intervenire dal lato dell'ente pubblico, al quale si deve dire, come di fatto succede da un anno a questa parte (siamo in un periodo di blocco temporaneo), che certe operazioni non le può fare oppure che ne può fare solo alcune. La seconda: la trasparenza, cui puntiamo molto, sia noi, sia la CONSOB sia il Ministero dell'economia e delle finanze. Le eventuali nuove operazioni dovranno essere assolutamente trasparenti a tutti i livelli, nel rapporto tra ente e banca, tra ente e cittadini e tra ente e Ministero dell'economia e delle finanze, la CONSOB e, se del caso, la Banca d'Italia. Dunque, limitare le operazioni e massima trasparenza. Questo quanto meno potrebbe evitarci problemi in futuro.

Queste operazioni, come si rilevava prima, sono nate in un contesto di finanza pubblica, di finanza locale, che spesso ha spinto gli amministratori ad andare in quella direzione, quindi ad accettare degli *upfront* essendo più o meno consapevoli che negli anni a venire i contribuenti di quell'ente li avrebbero pagati cari. Ribadisco, come ho fatto all'inizio, che anche questa norma sui derivati deve essere parte di un quadro normativo complessivo sul ricorso da parte degli enti decentrati al debito e di un assetto di regole di controllo e di trasparenza degli enti decentrati. In sostanza, penso che non si possa intervenire solo sui derivati, ma che occorra tenere presente la mappa complessiva delle regole, altrimenti rischiamo che, dopo aver eliminato i derivati, tra qualche anno ci procuri problemi un'altra tipologia di strumenti finanziari.

CALABRESI. Aggiungo solo una breve considerazione, in risposta al senatore Barbolini, circa la previsione della possibilità di avere una mappa più completa dei rischi che si sono materializzati e si materializzeranno nel futuro riguardo all'operatività di intermediari esteri.

Come dicevo nella mia risposta, i tempi e le modalità dell'istituzione di questa nuova forma di comitato, che dovrebbe garantire lo scambio di informazioni a livello di rischio sistemico, non sono ancora stati stabiliti, quindi non posso fornire alcun dato concreto a tale riguardo.

Sicuramente, mi sembra molto più concreta la realizzazione – di fatto, nell'ambito di questa stessa nuova architettura di vigilanza europea – di quella che prima ho definito centrale di rischio europea. Su questo punto, la Banca d'Italia fa da capofila, in quanto già dispone – sebbene solo per il mercato italiano, purtroppo – di una dovizia di informazioni tale da diventare il punto di riferimento per la costruzione di questa nuova forma di centralizzazione dei rischi.

È ancora più difficile dire questo riguardo alle operazioni passate. Sicuramente, le competenze per verificare che tali operazioni siano state effettuate nel rispetto delle norme ci sono anche nell'architettura di vigilanza europea attuale e ci saranno nel futuro, ma – come dicevo prima – sono attribuite ad organi di supervisione esteri, quindi tutt'al più si può esercitare un'azione di stimolo affinché anche gli organi di supervisione esteri svolgano la loro opera di controllo.

Per quanto riguarda la considerazione generale, cioè che apparentemente tutte le autorità hanno fatto il loro dovere e si è di fronte a problemi non risolvibili, ritengo che sia l'architettura del sistema normativo a non funzionare. Pertanto, gli interventi che abbiamo suggerito nell'audizione dell'8 luglio e citato anche nelle risposte fornite oggi devono essere mirati a configurare un corretto sistema di incentivi, in modo che ognuno – enti locali, da una parte, e intermediari, dall'altra – persegua finalità corrette.

PRESIDENTE. Ringrazio ancora una volta i rappresentanti della Banca d'Italia per il contributo dato ai nostri lavori.

Dichiaro conclusa l'audizione e rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

I lavori terminano alle ore 15,45.