



Giunte e Commissioni

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 12

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
NELLE PUBBLICHE AMMINISTRAZIONI

118^a seduta: giovedì 19 novembre 2009

Presidenza del presidente BALDASSARRI

I N D I C E**Audizione di rappresentanti del Gruppo Unicredit**

PRESIDENTE	Pag. 3, 15, 19 e <i>passim</i>	* SAMARIA	Pag. 4, 18, 19
* BARBOLINI (PD)	11		
BONFRISCO (PdL)	11		
LANNUTTI (IdV)	13, 22, 23		

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-Alleanza per l'Italia: Misto-ApI; Misto-MPA-Movimento per le Autonomie-Alleati per il Sud: Misto-MPA-AS.

Intervengono, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, il dottor Ferdinando Samaria, Unicredit Global Head of Group Market Risks, accompagnato dal dottor Jürgen Dennert, executive vice president Unicredit Head of Corporate Treasury Sales, dal dottor Fabrizio Sadun, Head of Institutional Affairs in Italy, Germany and Austria, dal dottor Andrea Rozzi, Head of Legal & Documentation HVB Milano, e dal dottor Giovanni Gasparini, Deputy CEO Staff del Gruppo Unicredit.

I lavori hanno inizio alle ore 14,45.

PROCEDURE INFORMATIVE

Audizione di rappresentanti del Gruppo Unicredit

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 di ieri.

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 prevista l'audizione di rappresentanti del Gruppo Unicredit, che ringrazio per la disponibilità. Sono presenti il dottor Ferdinando Samaria, *Unicredit Global Head of Group Market Risks*, accompagnato dal dottor Jürgen Dennert, *executive vice president Unicredit Head of Corporate Treasury Sales*, dal dottor Fabrizio Sadun, *Head of Institutional Affairs in Italy, Germany and Austria*, dal dottor Andrea Rozzi, *Head of Legal & Documentation HVB Milano*, e dal dottor Giovanni Gasparini, *Deputy CEO Staff del Gruppo Unicredit*.

Come i nostri auditi sanno, in questa fase finale dell'indagine conoscitiva saranno svolte le audizioni degli operatori, che sono stati individuati sulla base di un criterio relativamente semplice, se non addirittura banale: seguendo le indicazioni forniteci dalla Banca d'Italia, abbiamo infatti invitato i rappresentanti degli istituti di credito più rappresentativi sul tema. Dunque, l'attività degli istituti che hanno aderito al nostro invito «copre» una quota pari a circa il 70-80 per cento del volume delle operazioni effettuate, fornendoci così delle basi conoscitive molto ampie sulla tipologia delle operazioni poste in essere.

La nostra indagine ha finalità conoscitive e mira a suggerire delle linee di comportamento: non c'è dunque alcuna istruttoria di altro tipo, in quanto si tratta di un'indagine parlamentare. Ricordo inoltre che i nostri auditi hanno presentato agli Uffici della Commissione una relazione scritta, di cui i colleghi senatori hanno disponibilità.

Prego ora il dottor Samaria di svolgere la relazione introduttiva.

SAMARIA. Signor Presidente, onorevoli componenti della Commissione, l'utilizzo degli strumenti finanziari derivati da parte delle pubbliche amministrazioni è da tempo in primo piano. Gli interventi legislativi in materia si sono succeduti con frequenza negli ultimi anni e in due occasioni, nel 2004 e nel 2007, la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati ha svolto numerose audizioni dedicate al tema degli strumenti finanziari derivati, nel corso delle quali si è messo in rilievo il loro utilizzo anche da parte degli Enti locali.

L'importanza del tema in questione è giustificata dalla peculiarità del contraente, che presenta caratteristiche distintive da una qualsivoglia azienda privata, e dal fatto che le informazioni sul fenomeno erano frammentate e, in qualche misura, parziali.

Ringrazio pertanto la Commissione per la possibilità offerta all'istituto che qui rappresento di contribuire ad una più completa comprensione della materia, portando la propria esperienza diretta di operatore del settore.

Per meglio comprendere le origini del fenomeno, ritengo opportuno richiamare brevemente l'evoluzione del contesto di riferimento. Come si è già ricordato nel corso di precedenti audizioni, dalla seconda metà degli anni Novanta l'assetto della finanza locale ha subito una decisa trasformazione: il venir meno del ruolo della Cassa depositi e prestiti quale unico erogatore di credito ed il maggior decentramento delle competenze hanno dato agli Enti un'accresciuta autonomia finanziaria, seppur accompagnata dall'introduzione di vincoli stringenti di spesa imposti dal patto di stabilità. Questo contesto ha portato gli Enti a non concepire più il proprio indebitamento come statico ed immutabile, ma ad impostare strategie di gestione attiva del debito.

Il ricorso agli strumenti finanziari derivati da parte delle pubbliche amministrazioni trae le origini dal contesto operativo sopra descritto. I contratti derivati hanno infatti consentito di superare una rigidità strutturale che limitava la capacità degli Enti locali di gestire attivamente posizioni debitorie di lungo termine: tipicamente, infatti, la modifica dei termini di un mutuo in essere richiedeva una rinegoziazione con il soggetto erogatore del finanziamento originario.

Uno strumento quale l'*interest rate swap* consente invece di inserire per via indiretta, semplicemente e con immediatezza, elementi di flessibilità all'interno di una struttura del passivo ritenuta non equilibrata o con una concentrazione di debito in alcune categorie specifiche di tasso. Infatti, come è noto, gli strumenti derivati negoziati al di fuori dei mercati regolamentati (i cosiddetti «*over the counter*»), consentono di conseguire

tale scopo senza necessità di modificare il rapporto fra il vecchio erogatore del finanziamento e l'Ente, perché l'operazione di *interest rate swap* si «affianca» – per così dire – alla vecchia posizione debitoria, senza alterare il rapporto contrattuale sottostante.

Dalla fine degli anni Novanta, a fronte delle crescenti esigenze della gestione finanziaria delle pubbliche amministrazioni, il gruppo Unicredit ha offerto soluzioni mirate a ridefinire la struttura dei costi del debito degli Enti locali.

Le proposte messe a disposizione delle pubbliche amministrazioni rappresentano comunque una gamma relativamente ristretta di strumenti derivati rispetto all'ampio universo trattato sui mercati *over the counter*. I prodotti disponibili sono stati ulteriormente limitati a seguito dell'emanazione del regolamento del 2003 con cui il Ministero dell'economia e delle finanze ha individuato dettagliatamente le tipologie di operazioni consentite agli Enti locali, chiarite ulteriormente nella circolare esplicativa successiva del maggio 2004.

Come detto in precedenza, gli strumenti derivati in questione consentono al cliente di modificare in via indiretta il meccanismo di indicizzazione del debito sottostante, scegliendo il profilo di rischio che meglio si adatta alle proprie necessità: tasso fisso, tasso variabile (normalmente è il tasso Euribor ad essere utilizzato come parametro di riferimento) oppure una soluzione intermedia rispetto alle due alternative. Le operazioni di *interest rate swap* con cui gli Enti hanno trasformato sinteticamente il profilo di rischio già assunto da tasso fisso a tasso variabile o viceversa rappresentano una quota minoritaria sul totale di operazioni negoziate. Per lo più gli Enti hanno concluso con il gruppo Unicredit operazioni per ottenere un profilo di rischio intermedio tra il tasso fisso e il tasso variabile, ad esempio fissando dei limiti massimi – i cosiddetti *cap* – e minimi – i cosiddetti *floor* – all'interno dei quali può variare il tasso a carico dell'Ente, sempre indicizzato al tasso Euribor.

In nessun caso il gruppo Unicredit ha finalizzato con gli Enti operazioni contenenti cosiddetti effetti leva – che sono poi i moltiplicatori dei parametri – e nelle operazioni non sono mai stati inclusi sottostanti diversi dai tassi di interesse, come potrebbero essere, ad esempio, i tassi di cambio o i rischi legati al credito. Inoltre, il gruppo Unicredit non ha mai concluso con alcun Ente operazioni di *swap* per l'ammortamento dei debiti riguardanti prestiti obbligazionari con rimborso in un'unica soluzione alla scadenza (i cosiddetti *bullet*), in base alle quali l'Ente si impegna a pagare rate di ammortamento e la banca a sua volta si impegna a corrispondere rate di interesse più il capitale alla scadenza dell'operazione. Tali strumenti derivati, ancorché previsti esplicitamente sia dalla legge finanziaria per il 2002, sia dal successivo regolamento del 2003, presentano comunque alcuni aspetti tecnici già ampiamente discussi in precedenti audizioni davanti a codesta Commissione.

L'esistenza del debito sottostante è sempre stata considerata dal gruppo quale presupposto essenziale dell'operatività in strumenti finanziari derivati con le pubbliche amministrazioni. A questo fine, le opera-

zioni sono state concluse solo dopo avere acquisito dagli Enti la documentazione relativa alla posizione debitoria, rendendo esplicita anche sui contratti la corrispondenza dell'operazione con le passività effettivamente dovute.

Successivamente all'introduzione del regolamento del dicembre 2003, il gruppo Unicredit ha adottato procedure in base alle quali, prima del perfezionamento di ogni operazione, il personale della banca era tenuto ad acquisire dall'Ente la seguente documentazione: deliberazione dell'organo amministrativo dell'Ente che aveva autorizzato la conclusione dell'operazione in copia conforme all'originale; dichiarazione nella quale l'Ente attestava di rientrare nella categoria degli operatori qualificati, così come definita dalla deliberazione Consob n. 11522 del 1° luglio 1998; eventuale ulteriore documentazione che comprovasse i poteri conferiti dall'Ente al dirigente responsabile; documenti comprovanti l'esistenza delle passività effettivamente dovute in relazione alle quali l'operazione veniva posta in essere.

Inoltre, le procedure del gruppo Unicredit prevedevano che il personale verificasse l'esattezza, la coerenza e la validità dei documenti ricevuti dall'Ente.

Successivamente alla conclusione delle operazioni con le pubbliche amministrazioni, il gruppo Unicredit ha posto in essere una continua attività di monitoraggio che si è tradotta in vari incontri con il personale dell'Ente allo scopo di commentare i risultati dell'operazione (ad esempio, i flussi di interesse netti liquidati periodicamente) oltre che per informare l'Ente sull'evoluzione del valore di mercato dell'operazione (il cosiddetto *mark-to-market* dei derivati). Inoltre, con decorrenza dal 31 dicembre 2006, il gruppo Unicredit ha progressivamente implementato una procedura per l'invio automatico ai clienti di un'informativa periodica (inizialmente su base trimestrale e poi successivamente mensile) sul *mark-to-market* dei contratti derivati in essere; in tale comunicazione è contenuta anche l'indicazione degli importi nozionali in essere.

Dall'entrata in vigore della direttiva Mifid, in attesa di una precisa definizione del quadro normativo di riferimento e della pubblicazione dei criteri di classificazione da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, il gruppo Unicredit ha deciso di sospendere volontariamente la conclusione di nuovi contratti derivati con gli Enti, limitando l'operatività alla sola estinzione anticipata delle operazioni già in essere. In tal modo, il gruppo Unicredit ha anticipato nei fatti quanto poi stabilito nell'articolo 62 del decreto-legge del 25 giugno 2008, n. 112, che ha sospeso l'utilizzo dei derivati in attesa dell'emanazione di un nuovo regolamento ministeriale a disciplina della materia.

Va detto che l'assenza di nuove operazioni non ha tuttavia determinato un calo di attenzione del gruppo nei confronti degli Enti locali. È stata infatti costituita un'apposita struttura di servizio clienti, denominata «*Customer care Enti*» all'interno di Unicredit *corporate banking*, cioè la banca del gruppo deputata a gestire, tra le altre attività, la relazione con gli Enti locali. La struttura è stata ideata per offrire a questo particolare

segmento di clientela un interlocutore specifico in materia di contratti derivati, nonché per approfondire le problematiche di natura tecnica, oltre che per affrontare le esigenze di carattere legale e documentale, nonché per la gestione di reclami e controversie.

I contatti con la clientela sul territorio si sono intensificati, attraverso incontri organizzati presso le amministrazioni locali ai quali ha partecipato personale specializzato del «*Customer care* Enti». Nel corso degli incontri sono stati forniti dettagli tecnici sulle operazioni in essere e analisi sull'evoluzione futura delle stesse in risposta alle richieste avanzate dagli Enti. Inoltre, sono stati discussi modalità e tempistiche per un'eventuale estinzione anticipata dei contratti (il cosiddetto *unwinding*).

L'attività informativa svolta dal personale del gruppo Unicredit ha consentito a numerosi Enti locali di risolvere anticipatamente i contratti sottoscritti con Unicredit in un contesto caratterizzato da una marcata riduzione dei tassi di mercato, conseguente all'aggravarsi della crisi finanziaria originata dal crollo dei titoli legati ai cosiddetti mutui *subprime*.

Nel corso del 2008 e del 2009 sono stati estinti anticipatamente 145 contratti, per un importo nominale complessivo pari a circa 896 milioni di euro ed un ammontare pagato complessivamente dagli Enti per estinguere le posizioni pari a circa 2,6 milioni di euro (ovvero lo 0,29 per cento dell'importo nominale complessivamente estinto).

Data poi la peculiarità delle controparti, il gruppo Unicredit ha deciso di adottare procedure di estrema trasparenza per le estinzioni anticipate dei contratti in essere, volta a garantire la ricostruzione quanto più possibile oggettiva del valore di estinzione dell'operazione (compatibilmente con le caratteristiche degli strumenti derivati *over-the-counter*, che sono per definizione negoziati al di fuori dei mercati regolamentati). In base alla procedura di negoziazione adottata, i contratti derivati con gli Enti locali sono estinti al valore di *mid-market*, ovvero senza aggiungere al prezzo teorico gli eventuali costi per il pareggiamento dei rischi di mercato (quelli che chiamiamo *hedging cost* o, in altre parole, i costi legati alla differenza dei normali prezzi denaro/lettera utilizzati nello smontare le posizioni), che rimangono invece a carico della banca e senza applicazione di alcuna commissione di negoziazione.

Inoltre, l'Ente ha la facoltà di scegliere una modalità di esecuzione in cui il valore di *mid-market* ai fini dell'estinzione del contratto è calcolato sulle curve di tasso d'interesse e di volatilità ufficiali della banca. Si tratta di valori determinati al termine di ogni giornata lavorativa, sottoposti poi alla validazione delle competenti unità interne di *risk management* e sulla base dei quali viene effettuata la rivalutazione del portafoglio complessivo delle posizioni della banca. La banca, su richiesta dell'Ente, è così in grado di fornire apposita certificazione cartacea con cui è possibile ricostruire il valore di estinzione del contratto in base ai parametri di tasso e di volatilità validati da una funzione di controllo, indipendente dal *business*.

Nel complesso quadro operativo appena descritto, la banca in generale ha sempre preso attentamente in considerazione necessità specifiche

ed anche eventuali lamentele da parte dei clienti. Qualora da detta analisi sia emersa l'infondatezza del reclamo, la banca ha mantenuto la sua posizione richiedendo il rispetto dei termini contrattuali in essere. Laddove invece si siano riscontrate manchevolezze da parte della banca o di un suo rappresentante, sono state messe in atto azioni correttive e la banca si è assunta le dovute responsabilità nei confronti dei clienti, come peraltro ha sempre fatto anche in passato.

In base ai dati aggiornati al 31 dicembre 2008, gli Enti locali che avevano in essere contratti derivati con banche appartenenti al gruppo Unicredit risultavano in totale 206, rispetto ai circa 600 censiti alla stessa data nell'ambito dell'attività di monitoraggio presso il Dipartimento del tesoro citata dal vice ministro Vegas nella sua audizione. Le operazioni in essere erano invece 281, contro i circa 1.000 contratti rilevati complessivamente, mentre il nominale era di 2,9 miliardi di euro, rispetto ai 35,5 miliardi totali.

Il ruolo del gruppo Unicredit nel mercato dei contratti derivati con Enti locali si presenta quindi relativamente limitato, soprattutto in considerazione della rilevante presenza del nostro istituto sul mercato italiano. In particolare, tramite il raffronto con i dati forniti dal Ministero dell'economia e delle finanze, emerge che il gruppo Unicredit, al 31 dicembre 2008, era controparte di circa un terzo degli Enti che avevano in essere operazioni di finanza derivata, mentre la quota scendeva al 28 per cento, se rapportata al totale dei contratti, e all'8 per cento, se rapportata al nozionale complessivo. La quota del gruppo Unicredit sul nozionale complessivo dei contratti conclusi dagli Enti locali italiani risultava inferiore a quella dei principali istituti esteri operanti sul territorio nazionale che detenevano, in base ai dati forniti dal Ministero dell'economia e delle finanze, circa il 60 per cento del nozionale complessivo. Inoltre, la quota del nostro istituto corrispondeva a circa un quinto della quota di pertinenza delle sole banche italiane, pari al rimanente 40 per cento. Va peraltro sottolineato, come già indicato in precedenza, che il portafoglio di derivati con Enti locali del gruppo UniCredit non comprende alcuna operazione di *swap* per l'ammortamento del debito.

Nel corso del 2009, il portafoglio di contratti derivati del gruppo Unicredit ha subito un ulteriore ridimensionamento, per effetto delle numerose estinzioni anticipate effettuate dagli Enti locali. Al 30 settembre 2009, il numero di Enti locali con operazioni in essere si è ridotto a 139 unità rispetto alle 206 al 31 dicembre 2008; il numero dei contratti è sceso da 281 a 204, mentre il valore nozionale complessivo risulta pari a euro 2,4 miliardi, con una flessione del 18 per cento rispetto ai 2,9 miliardi di euro a fine 2008.

Il *mark-to-market* lordo complessivo ammontava a un valore negativo pari a circa 150 milioni di euro a sfavore della clientela, pari al 6,3 per cento del nozionale complessivo. Va detto che questo importo fa riferimento al valore dei contratti in essere relativamente alle attese sui flussi di cassa futuri e non include il saldo dei flussi di cassa già incassati o pagati dagli Enti sui contratti sottoscritti con il gruppo Unicredit.

Per quanto riguarda l'entità del contenzioso legale, al 30 settembre 2009 risultano in essere nove cause intentate da Enti su contratti derivati conclusi con il gruppo Unicredit. Il *mark-to-market* negativo su detti contratti ammontava complessivamente a circa 5 milioni di euro, pari al 3,3 per cento del *mark-to-market* lordo complessivo sulle posizioni in essere con Enti a tale data.

I prodotti derivati *over-the-counter* hanno avuto una diffusione enorme negli ultimi anni dal punto di vista dei volumi. Questo sviluppo è stato accompagnato da notevoli miglioramenti in termini, ad esempio, di standardizzazione della documentazione legale ed introduzione di meccanismi di riduzione dei rischi di controparte. Allo stesso tempo, vi è stato un visibile aumento del grado di complessità degli strumenti di cui, in seguito alla recente crisi finanziaria mondiale, è stata anche messa in discussione l'effettiva necessità.

Giova peraltro sottolineare, in quanto spesso oggetto di interpretazioni non corrette, che le banche operanti come intermediari (che quindi non negoziano contratti derivati con la clientela a fini speculativi ed Unicredit sicuramente appartiene a questo segmento), coprono il rischio di mercato delle operazioni negoziate con i propri clienti quasi contestualmente alla sottoscrizione del contratto. Successivi movimenti di mercato che possono portare il cliente a subire delle perdite non beneficiano in alcun modo la banca. Similmente, futuri guadagni del cliente non sono a scapito della banca. Quindi la quantificazione del *mark-to-market* a distanza dalla data di stipula del contratto non trova, a meno di coincidenze probabilisticamente remote, una corrispondenza esatta con i guadagni o le perdite dell'operatore bancario controparte dell'operazione.

Un'ulteriore precisazione consente poi anche di meglio inquadrare il concetto, spesso citato, di contratti *swap* in equilibrio, almeno da un punto di vista di valutazione. L'idea di *mark-to-market* iniziale a valore zero (e quindi in equilibrio per le due parti) ha valenza solo teorica se il contratto viene concluso con una banca che adotti lo stile operativo descritto in precedenza, cioè di intermediario di rischi. A prescindere dai normali costi aziendali, la scelta di ricoprire le posizioni implica, anche per un operatore delle dimensioni di Unicredit, il pagamento di un costo derivante dal differenziale dei prezzi in denaro e lettera che la banca sostiene per richiudere le operazioni sul mercato.

In generale, il *mark-to-market* istantaneo questo effetto non lo cattura, in quanto i prodotti vengono solitamente rivalutati sulla base di prezzi *mid-market* (letteralmente, la media del prezzo denaro e lettera).

Inoltre, poiché l'intermediazione non avviene negoziando un prodotto identico a quello venduto al cliente, bensì sulla base dell'effetto che il nuovo prodotto ha sull'intero portafoglio (lo scarto essendo determinato da procedure numeriche che scompongono il prodotto nei suoi elementi di base), esiste un ulteriore rischio modello. Questo sarà contenuto per i prodotti più semplici e chiaramente maggiore per i prodotti più complessi.

Infine, la negoziazione con controparti di mercato ha ulteriori costi legati alla solvibilità delle stesse (cosiddetto rischio di controparte) nonché

del cliente contraente, che nel caso delle pubbliche amministrazioni non sottoscrive contratti che prevedano di versare garanzie al variare, se avverso, del valore del contratto.

Il tema relativo all'utilizzo degli strumenti finanziari derivati da parte degli Enti locali va collocato all'interno della problematica generale legata all'attuazione della direttiva Mifid del 1° novembre 2007 che prevede distinte categorie di clienti cui corrispondono differenti livelli di tutela e regole di condotta applicabili agli intermediari. Alla luce del decreto legislativo n. 164 del 2007, articolo 2, spetta al Ministero dell'economia e delle finanze, sentita la Banca d'Italia e la Consob, individuare con regolamento i clienti professionali pubblici nonché i criteri di identificazione dei soggetti pubblici che su richiesta possono essere trattati come clienti professionali e la relativa procedura di richiesta. L'esito di questa decisione ha chiare implicazioni sul *modus operandi* cui le banche dovranno attenersi per offrire alle autonomie locali la possibilità di utilizzare i moderni strumenti di gestione finanziaria assicurando, al tempo stesso, agli Enti un'adeguata considerazione dei rischi connessi.

Nel frattempo, le nuove regole in materia di classificazione della clientela introdotte dalla MiFID hanno portato Unicredit ad aggiornare le linee guida per l'operatività in derivati con i propri clienti. Tali linee guida riguardano l'adeguatezza dei prodotti offerti, la piena trasparenza sulle condizioni economiche applicate, nonché un assetto organizzativo mirato ad escludere eventuali conflitti di interesse nell'attività di intermediazione.

Riguardo all'adeguatezza dei prodotti, ai clienti classificati «al dettaglio», ai sensi della Mifid, è offerto l'utilizzo degli strumenti finanziari derivati solo per finalità legate al contenimento della variabilità del fattore di rischio coperto.

Per quanto concerne la trasparenza dei prezzi, la stessa categoria di clienti riceve dalla banca, in fase di proposta e conclusione del contratto, comunicazione dettagliata delle componenti di costo quali, in particolare, il costo riconducibile alla copertura dei rischi di mercato e il caricamento commerciale che include anche la remunerazione per il rischio di credito associato alla transazione, come illustrato in precedenza.

Infine, la banca ritiene di essere provvista di una struttura organizzativa tale da assicurare la completa indipendenza dell'attività commerciale dalle attività finanziarie svolte in conto proprio. La filosofia di tale assetto è basata sulla centralità del cliente e non del prodotto in se stesso.

Per concludere, a prescindere da quali saranno gli indirizzi definitivi del legislatore, l'attenzione alla semplicità ed adeguatezza dei prodotti, l'opportunità di comunicare nelle fasi di proposta e conclusione del contratto ogni componente di costo in chiaro dettaglio, il rispetto di assetti organizzativi basati sulla centralità del cliente e non del prodotto, eventualmente rafforzati dalla presenza di un supporto qualificato alla gestione finanziaria all'interno dell'amministrazione pubblica stessa, costituiscono, a nostro avviso, una solida base per consentire un utilizzo continuativo e corretto dello strumento finanziario derivato in futuro.

BONFRISCO (*PdL*). Signor Presidente, rivolgo preliminarmente un ringraziamento ai rappresentanti di Unicredit per avere accolto l'invito della Commissione, attraverso il presidente Baldassarri, a poter concludere questa seconda parte dell'indagine conoscitiva sui derivati che prevedeva di ascoltare direttamente i protagonisti di questo fronte così caldo e delicato degli ultimi anni per poter avere con loro anche un confronto.

Tra le varie annotazioni positive alla relazione che leggo, anche se con un po' di rapidità (e mi scuso per il ritardo con cui sono giunta a questa audizione) mi piace sottolineare che nella chiarezza di questa vostra relazione ci sono alcuni spunti di riflessione per noi interessanti.

In primo luogo, per esempio, ci aiutate a ricordare che ogni vostra operazione sottoscritta con gli Enti locali è avvenuta sulla base di deliberazioni dell'organo amministrativo dell'Ente. A tale riguardo, ricordo a me stessa e a noi tutti che sovente i Comuni nel loro organo politico di gestione amministrativa (qual è la Giunta) non trovano traccia dell'operazione stipulata in derivati poiché questa non viene discussa in quella sede con la banca, così come avviene probabilmente per altre. Invece, nella ristrutturazione dei debiti degli Enti locali sarebbe quanto mai opportuno (mi auguro che il regolamento di prossima emanazione possa tenere conto anche di questo) fare assumere una precisa responsabilità politica, oltre che amministrativa, a chi decide a proprio rischio ma con il denaro dei cittadini, di intraprendere il percorso delicato (assai delicato) dei derivati.

Trovo quanto mai interessante uno spunto che nessun altro ha posto alla nostra attenzione: il conflitto di interessi o la sua assenza. Nel bene e nel male uno dei pilastri di tutta la questione dei derivati, così come si è sviluppata nel nostro Paese, è stata la totale assenza di consulenti finanziari indipendenti e privi di conflitto di interesse. Per tale ragione, mi fa molto piacere trovare nella vostra relazione un accenno al tema del conflitto di interessi e alla filosofia che evidentemente guida il vostro operare e il vostro fare banca verso gli Enti pubblici e gli Enti locali, così come – credo – anche verso i privati, basata sulla centralità del cliente e non del prodotto in se stesso, come avete scritto nella relazione.

Dottor Samaria, le chiedo se lei è proprio sicuro che nella vostra proposta sul mercato l'attività commerciale potesse essere considerata completamente indipendente da quella finanziaria. Oppure lei ritiene che la crescita nel nostro Paese del profilo e della figura professionale del consulente finanziario possa aiutare le banche, gli operatori e soprattutto i risparmiatori a meglio valutare con attenzione e positivamente tutti gli strumenti che vengono offerti, tra cui i derivati?

Le rivolgo infine un'ultima domanda. Se questa è stata la filosofia che ha improntato la vostra azione verso gli Enti locali, ai clienti privati è stata riservata la stessa attenzione espressa in questa relazione?

BARBOLINI (*PD*). Signor Presidente, ringrazio anch'io i rappresentanti di Unicredit per la documentazione che ci è stata fornita, che peraltro ci è stata molto utilmente inviata per posta elettronica alcune ore fa (rin-

grazio quindi anche gli uffici della Commissione e chi ha provveduto a trasmettere tempestivamente il materiale). La documentazione è infatti utile ai fini del nostro lavoro di approfondimento, di ricerca e di comprensione delle criticità di un fenomeno che sicuramente ha destato molto allarme e che ha anche prodotto qualche complicata conseguenza. Il materiale è altresì utile anche per le determinazioni che, come legislatori, dovremo assumere.

Ho intenzione di formulare due domande, la prima delle quali mi pare si collochi in sequenzialità rispetto a quanto affermato dalla collega Bonfrisco. Sono curioso di sapere se vi è capitato di svolgere una funzione semplicemente di *advisor*, nella ricerca, selezione, valutazione e opzione fra diversi attori, e se quei contratti cui voi fate riferimento sono il risultato (a mio parere auspicabilmente) anche di procedure di selezione e di competizione, con evidenza di trasparenza, e quant'altro, con altri vostri *competitor*. Oppure la relazione professionale si è forse sostanzialmente sviluppata in una sorta di contiguità e collaborazione con gli Enti con i quali si è attivato un rapporto, e in quel contesto sono state sviscerate le diverse questioni, con il che si è svolta una doppia funzione, in parte di tipo consulenziale e in parte di offerta di servizi? Questo aspetto è per noi molto interessante, perché pare costituisca uno dei punti sensibili di tutta la situazione che stiamo cercando di conoscere meglio.

La seconda questione riguarda alcuni dei dati che ci avete fornito nella vostra relazione e per i quali vi ringrazio. Dottor Samaria, le sarei grato se mi potesse fornire qualche ulteriore spiegazione al riguardo, in quanto mi colpisce il dato relativo all'elevato numero di contratti (se non ho capito male, quasi il 50 per cento di quelli che avevate stipulato) che si sono risolti anticipatamente. Ciò è ovviamente legato all'andamento delle dinamiche dei mercati, dei tassi e di altro ancora, ma lascia anche ad intendere che forse qualcuno si è reso conto di avere a che fare con delle obbligazioni non particolarmente convenienti o comunque tali da dover essere derubricate in favore di altre soluzioni. Mi interessa approfondire questo aspetto e capire come è stato gestito questo rapporto, perché, se ho esaminato bene la vostra relazione, il contenzioso sostanziale si riduce a 9 casi, pur con un importo che mi sembra non di piccolo conto: credo però che ciò possa essere un dato fisiologico. Nella vostra relazione si legge che laddove sono state sollevate delle obiezioni, avete proceduto ad analizzarle: dove eravate convinti di aver ragione avete mantenuto la vostra posizione, mentre dove ciò non si è riscontrato (e c'era forse stata qualche iniziativa di singoli) siete intervenuti. Ovviamente non voglio conoscere i dettagli, ma sarebbe interessante capire il *quantum* di queste situazioni e, per esempio, rispetto a quei contratti che si sono risolti, quali aspetti abbiano pesato rispetto ad altri, nel portare ad un tale esito.

Vorrei infine capire se nella vostra strategia di sviluppo aziendale questa tipologia di contratti è stata in qualche modo «promozionata» nei confronti del personale, offrendo agli operatori interni dei riconoscimenti «speciali» rispetto all'ordinario sistema di incentivi applicato.

LANNUTTI (*IdV*). Signor Presidente, ringrazio anche io i dirigenti di Unicredit che sono venuti a rappresentare la situazione e a portare un contributo alla nostra indagine conoscitiva che – ricordo – ha ad oggetto l'utilizzo e la diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni nelle pubbliche amministrazioni.

Ieri i rappresentanti di BNL (anch'essi ci hanno fornito una documentazione che finora è stata la più corposa e approfondita tra quelle che ci sono state trasmesse) sono intervenuti in questa Commissione per rappresentare un paradiso terrestre, una sorta di Eden. Oggi i rappresentanti di Unicredit ci vogliono convincere che le loro operazioni sono avvenute nel massimo della correttezza, della legalità e della trasparenza. Ho annotato gli aspetti riguardanti la centralità del cliente, poiché è un argomento di cui mi intendo. Nella relazione che ci è stata fornita leggo che «il personale della banca era tenuto ad acquisire (...) la deliberazione dell'organo amministrativo dell'Ente che aveva autorizzato la conclusione dell'operazione». Pur non trattandosi di un caso che riguarda Unicredit, la mia mente va a quel segretario comunale del Comune di Baschi (un paese di 600-700 anime) cui sono stati appioppati prodotti derivati che mettono a rischio non solo la tenuta dei conti del Comune, ma l'indebitamento di intere generazioni: il segretario comunale in questione era peraltro un operatore qualificato, così come previsto dal Testo unico della finanza, e le operazioni che sono state effettuate sono adeguate. Sempre nella relazione che ci è stata fornita si può leggere anche quanto segue: «Giovane peraltro sottolineare, in quanto spesso oggetto di interpretazioni non corrette, che le banche operanti come intermediari (che quindi non negoziano contratti derivati con la clientela a fini speculativi, ed Unicredit sicuramente appartiene a questo segmento), coprono il rischio di mercato» e così via.

Peccato però che ci sono le inchieste giudiziarie e che voi avete un contenzioso con alcuni Enti locali. Non parlo dell'azienda «Divania» o di altri imprenditori che avete fatto fallire, perché non è questo il caso. Si tratta di realtà che davano impiego a 400 o 500 lavoratori e che sono fallite: se però ci sarà, come si suol dire, «un giudice a Berlino», dovrete pagar loro il risarcimento dei danni. Ma non voglio parlare di questo, piuttosto di un articolo pubblicato dal quotidiano «la Repubblica» il 22 maggio del 2009, intitolato «L'inganno dei *golden boys* di Unicredit» e firmato da Walter Galbiati. Sicuramente conoscerete questo articolo, che è stato anche oggetto di alcune interrogazioni parlamentari. L'occhiello recita: «Lo scandalo derivati legati all'emissione obbligazionaria *record* di 1,6 miliardi di euro per ristrutturare il debito di Palazzo Marino si arricchisce di nuove intercettazioni telefoniche». Infatti, qualche giorno fa il pubblico ministero Alfredo Robledo ha rinviato a giudizio alcune banche e all'interno di questo filone di inchiesta ci sono anche alcune intercettazioni telefoniche che, se non sbaglio, riguardano proprio Unicredit. Leggo ora altri passi dell'articolo: «Mentre il Comune di Milano si incamerava una perdita di circa 100 milioni di euro sui derivati, i *manager* di Unicredit festeggiavano per aver incassato un profitto di 2 milioni e 40 mila euro in poche ore: »Grande ragazzi, bisogna che facciamo un aperitivo o una

cena per 'sta cosa qua. Due milioni e quarantamila, ah (...)» «Non cito l'espressione usata per rispetto della Commissione. «Buttali via, si lavora una settimana...». L'articolo riporta in seguito altri brani di conversazione: «Abbiamo chiuso» dice l'8 settembre 2005 Andrea Gavazzoni di Unicredit a un collega, un certo Marino, non ben identificato dalla Procura. «Grandissimi» risponde Marino, le cui parole vengono registrate, in quanto le telefonate delle sale operative delle banche d'affari lo devono essere per legge.» Prosegue Andrea Gavazzoni: «Abbiamo fatto tre *basis point* di sconto al Comune e abbiamo fatto due milioni di euro di utili». E «Marino: «Come due milioni? Dai non scherzare che son soldi, ragazzi, non scherzate! Come hai fatto a fare due milioni di euro di utile?»» Andrea Gavazzoni risponde: «Vabbé, tu basta che ti rivolgi alle persone giuste e vedrai che sarai sempre soddisfatto». Marino: «Ma quanto gli avete caricato?»» Andrea Gavazzoni: «Il mercato ci è andato a favore, gli abbiamo fatto un piccolo sconticino, però, diciamo mercanteggiando un po' tra *range* e tutto, alla fine questo utile è venuto fuori». Perdite per il Comune» – quindi per la collettività – «e utili per la banca, sui quali i capi della divisione derivati di Unicredit calibravano i loro *bonus*. Nel 2005, Davide Mereghetti e Luca Fornoni, i capi dei «negoziatori» di derivati con Palazzo Marino, hanno percepito un reddito di 3,4 milioni di euro a testa» come *bonus*.

Ho speso parte della mia vita per la trasparenza bancaria, per fare in modo che non soltanto a parole, ma nei fatti, si giungesse ad operare con correttezza: una correttezza che non vedo nel sistema bancario, di cui anche io ho fatto parte per lungo tempo, dopo aver fondato un'associazione di consumatori proprio all'interno di tale sistema.

Chiedo dunque al nostro audit dove sia andata a finire la centralità del cliente. Vorrei sapere anche se i due capi negozianti citati dall'articolo sono stati sanzionati o se è stata mandata loro qualche lettera di richiamo. Ho lavorato in banca e so che c'è un contratto collettivo nazionale di lavoro che prevede *bonus*, incentivi e sistemi premianti. Chiedo dunque se essi siano ancora al loro posto o se siano stati premiati perché – a differenza di quanto abbiamo ascoltato nell'intervento del nostro audit – i capi di Unicredit utilizzano i derivati per portare a casa contratti speculativi, grazie ai quali «il banco vince sempre» e il cliente sempre soccombe, come denunciato anche da un'inchiesta della trasmissione televisiva «Report» di Milena Gabanelli. A causa di questi strumenti finanziari o il cliente va fallito oppure, come è accaduto per molte pubbliche amministrazioni, vengono indebitate intere generazioni di cittadini.

Signor Presidente, non mi dilungherò ulteriormente e concludo dicendo semplicemente che attendo risposte su questi temi: ho visto infatti che ci sono contenziosi tra la banca e la pubblica amministrazione. Vorrei inoltre mi si rispondesse in maniera specifica sui fatti richiamati, relativi al debito di Palazzo Marino, e sui dirigenti di Unicredit coinvolti. Vorrei anche fare una domanda sulle cartolarizzazioni. C'è stata la crisi, conosciamo la vicenda dei mutui *subprime*, che è stata prima ricordata, l'avidità dei banchieri e la collusione di chi doveva controllare e non lo ha

fatto. Ma tanto voi siete azionisti di Draghi, della Banca d'Italia e quindi la trasparenza, il rapporto con la clientela, il comportamento da buon padre di famiglia di cui parla il codice civile magari ve li mettete sotto i piedi!

Per quanto riguarda le cartolarizzazioni, sono state pubblicate delle cifre. Il rappresentante di Banca Intesa-San Paolo ieri ha affermato che non ci sono contenziosi tra il suo istituto e le pubbliche amministrazioni a proposito dei derivati. Porterò le prove del fatto che ci sono molti contenziosi e molte cause con i clienti, in cui le banche soccombono. C'era una volta in cui compravano anche i giudici – ricordo la battaglia sull'anatocismo – ma oggi, per fortuna, ci sono anche giudici liberi, che non si lasciano comprare. Quindi ci sono state sentenze che hanno condannato le banche, anche dei gruppi Unicredit e Intesa-San Paolo. Desidero rivolgervi una domanda sulle cartolarizzazioni che avete fatto, anche per molti miliardi di euro. Negli ultimi anni sono state date in garanzia cartolarizzazioni per 89-90 miliardi di euro. Il vostro istituto ha fatto molte cartolarizzazioni di crediti, anche di mutui, che probabilmente – vista la crisi – se non sono come i *subprime* americani sono ad essi simili, perché c'è il rischio che i debitori non riescano a pagare. Visto che anche le cartolarizzazioni sono oggetto della nostra indagine conoscitiva, vorrei chiedere qualche notizia in proposito, dal momento che nella relazione non ho trovato traccia di tale argomento.

PRESIDENTE. Essendosi esauriti gli interventi dei colleghi senatori, come di consueto aggiungerò le mie considerazioni quale membro della Commissione.

Prima, però, in qualità di Presidente devo fare, per l'ennesima volta, due ulteriori precisazioni. La prima è che questa è un'indagine parlamentare che ha come obbiettivo la conoscenza del fenomeno in oggetto e la valutazione eventuale di rischi sistema, da cui potremmo trarre elementi per fornire delle indicazioni. Essa non riguarda, quindi, la specifica ed eventuale responsabilità connessa a singole operazioni che sono invece oggetto dell'attività della magistratura. Non siamo in una sede giudiziaria e quindi invito i colleghi senatori a non riferirsi a questo comparto, che in questa sede non ci riguarda.

In secondo luogo, con tutto il rispetto per i mezzi di informazione – di cui mi viene riferito, perché purtroppo ho la sfortuna di non leggere i giornali e di non guardare la televisione – ci saranno certamente anche organi di stampa autorevoli o trasmissioni televisive importanti, ma essi non rappresentano comunque fonti di riferimento esclusive, né tanto meno fonti di certezze bibliche circa i contenuti dei servizi realizzati. Le notizie che vengono diffuse rientrano piuttosto nell'ampia gamma di possibili informazioni messe a disposizione in una società dei *mass media* e della comunicazione qual è la quella attuale, per cui non le prenderei sempre per oro colato.

Fatte queste precisazioni e ringraziando ancora una volta il dottor Samaria per la sua disponibilità e per le informazioni che ci ha dato, vorrei

svolgere ora alcune riflessioni in qualità di senatore, avendo sempre presente che l'obiettivo della nostra indagine è di conoscere e di valutare la possibilità che vi sia un «rischio sistema» per il nostro sistema degli Enti locali.

Vorrei in particolare soffermarmi su alcuni aspetti evidenziati nella relazione, non prima però di aver fatto una precisazione in merito all'affermazione del collega Barbolini secondo cui sarebbe stata chiusa anticipatamente la metà delle operazioni in essere. In realtà non è così, dal momento che – almeno da quanto ho capito, ma ne chiedo ovviamente conferma ai nostri ospiti – dei 1.000 contratti in essere ne sono stati chiusi anticipatamente 145, almeno stando a quanto risulta dalla relazione. Forse il collega Barbolini intendeva riferirsi ai 145 contratti chiusi anticipatamente rispetto alle 281 operazioni in essere, che includevano però circa 1.000 contratti complessivamente rilevati. Si tratta quindi di un 15 per cento e non di un 50 per cento di chiusure anticipate, tant'è che in termini di entità e di valore si registra una riduzione che passa da 2,9 miliardi di euro, al 31 dicembre 2008, che costituiscono il 20 per cento del 40 per cento delle operazioni fatte da banche italiane, cioè l'8 per cento di quota. A tale riguardo, vorrei rilevare che questa percentuale va ad aggiungersi a quel 20 per cento delle operazioni cui siamo arrivati nel corso dell'audizione di ieri, dopo che BNL e Banca Intesa hanno coperto rispettivamente circa un 10 per cento di quota: dunque, se nella seduta di ieri pomeriggio eravamo al 20 per cento, oggi siamo giunti al 28, per cui ci avviciniamo progressivamente a quel 70-80 per cento di cui parlavo all'inizio, che ci consentirà di fotografare dall'interno ciascun comparto, anche perché giustamente la responsabilità di ciascun istituto è ben individuata in relazione alle operazioni che quell'istituto ha effettuato – e non a quelle che altri istituti hanno potuto fare – nel bene e nel male. Questo significa che ognuno risponde per sé, nei termini che ho indicato, essendo la nostra – lo ripeto ancora una volta – un'indagine conoscitiva e non un'istruttoria da giudice per le indagini preliminari (GIP).

Come dicevo, l'importo di 2,9 miliardi di euro, dopo le estinzioni anticipate, si è ridotto a 2,4 miliardi al 30 settembre di quest'anno, per cui c'è stata una diminuzione di 500 milioni: a quel 15 per cento di estinzioni anticipate di cui abbiamo detto prima – e non già al 50 per cento – corrisponde una flessione del nozionale complessivo del 18 per cento, secondo quanto ci è stato ora riferito. La sostanza è che si è passati da 2,9 al 31 dicembre 2008 a 2,4 miliardi al 30 settembre 2009.

Ieri la BNL, con un ragionamento simile rispetto alle proprie operazioni, ci ha detto che tra rendimenti positivi e negativi c'è stato un vantaggio a favore degli Enti locali di circa 114 milioni. Nel corso della seduta di ieri mi sono permesso di rilevare che, trattandosi del risultato della somma di circa 140 milioni positivi e di più di 20 negativi, è chiaro che banalmente quanti hanno avuto il risultato positivo saranno contenti, mentre lo saranno un po' meno coloro che hanno avuto invece un risultato negativo. In ogni caso, anche prendendo la media, se misurata in questi termini, essa individua comunque un andamento modesto, rappresentando so-

stanzialmente il 2,5 per cento sull'esposizione media (nel caso della BNL si tratta di 5 miliardi, così come ci è stato indicato, anche se ovviamente adesso il dato è inferiore, ma faccio un conto molto grossolano) e implicando un risparmio, tradotto in punti base, di 0,4, vale a dire di 40 punti base su cinque anni, quindi non proprio così forte, anche se significativo e non trascurabile.

A fronte di quel risparmio di mezzo punto all'anno, ho chiesto poi quale fosse il grado di rischio corso nello stesso periodo, perché in mancanza di questo dato non è possibile fare una valutazione completa: nel momento in cui vi è la possibilità di risparmiare un po', occorre però chiedersi a fronte dell'assunzione di che tipo di rischio ciò accada. Infatti, si potrebbe addirittura fare l'opposto, cioè essere disposti a pagare un tasso un po' più elevato pur di correre un rischio minore: ciò appare banalmente assimilabile alla vecchia questione tassi fissi/tassi variabili. Così, ad esempio, quando si sceglie il tasso fisso, si sa che si deve pagare una certa rata del mutuo, con rischio zero proprio perché il tasso è fisso, ma magari pagando poi 200 punti base in più rispetto al tasso variabile: non sto dicendo quindi alcunché di particolarmente sofisticato.

Sta di fatto, però, che questa situazione si è determinata in una fase di fortissima caduta dei tassi: ho chiesto allora ieri alla BNL come mai in una fase del genere il risparmio era stato così contenuto e rispetto a quale nuovo grado di assunzione del rischio era associata la possibilità di risparmiare. Voi stessi, peraltro, avete evidenziato l'effetto positivo della forte caduta dei tassi, che non discuto, dando come sempre per scontato che chi viene qui e ci consegna una relazione scritta si assume ovviamente la responsabilità di quanto dice, per cui non entro nel merito. Vorrei sapere, allora, anche da voi come mai in una fase di caduta di tassi piuttosto forte – per quanto ho capito – c'è stata una perdita a sfavore della clientela di circa 150 milioni, pari al 6,3 per cento che, se spalmato su cinque anni, significherebbe (grosso modo, in media) quasi un punto all'anno di maggiori costi e oneri? La mia non è solo una curiosità per cercare di capire quanto è avvenuto negli anni passati, ma può diventare oggi una preoccupazione, a fronte di una chiarissima fase di risalita dei tassi: in parole povere, se si è verificato questo quando i tassi scendevano, bisogna stare attenti agli eventuali rischi che si potrebbero correre nel momento in cui i tassi dovessero risalire, pur sempre con l'obiettivo di valutare il «rischio sistema».

In secondo luogo, vorrei sapere a cosa sono legate le nove cause di contenzioso che, per quanto ho capito, nel *mark-to-market* assommano a 5 milioni di euro: quelle cause, dunque, pur potendo essere anche importantissime sul piano qualitativo, riguardano però solo 5 milioni di euro su 150 milioni (vale a dire 5 milioni di *mark-to-market* negativo), quindi circa il 3 per cento. Qual è la motivazione in base alla quale questi nove soggetti ritengono di poter far causa all'istituto bancario che ha costruito l'operazione?

Infine, vorrei sapere come pensate di fronteggiare – qualche mio amico forse direbbe «approcciare» usando un'italianizzazione che ritengo

però di pessimo gusto – la fase di aumento dei tassi? Lo ripeto da tempo, ma lo dico formalmente anche qui in Commissione: ritenete che sia il caso di rivedere un po' tutta questa marea di contratti, magari approfittando della fase di bassi tassi che ancora perdura, anche sulla base dell'interesse reciproco contro un eventuale rischio sistema che da qui a tre, quattro anni potrebbe manifestarsi se la risalita dei tassi dovesse essere piuttosto ripida?

Come Commissione parlamentare lo valutiamo come rischio sistema, ma credo che un'istituzione bancaria importante lo debba valutare anche da un punto di vista quasi strategico-egoistico d'azienda. Capisco che forse si tratterebbe di rinunciare a potenziali guadagni futuri, anche se da godersi in condizioni piuttosto difficili, ma quelle nove cause di contenzioso potrebbero diventare molte di più.

Come pensate di fronteggiare questa condizione, che ormai è abbastanza certa fatta salva la ripidità di risalita dei tassi (ma che risalgano, francamente, mi sembra ormai una constatazione più che una previsione)? Che tipo di atteggiamento pensate di assumere?

Vi anticipo, peraltro, che dopo le riflessioni complessive sull'indagine, tra le varie ed eventuali linee di raccomandazione che la Commissione potrebbe dare, il Presidente potrebbe ritenere auspicabile una revisione complessiva di queste operazioni al fine di chiuderle il più rapidamente possibile e al meglio per entrambi i contraenti, prima che l'effetto di risalita dei tassi d'interesse possa avere inizio.

Essendo esauriti gli approfondimenti e le domande da porre se vuole, dottor Samaria, può rispondere subito oralmente altrimenti le potremmo far pervenire ulteriori domande a cui potrà rispondere in forma scritta.

SAMARIA. Ringrazio, innanzi tutto, gli onorevoli senatori per le domande che sono state formulate.

Relativamente al conflitto di interessi, cui ha accennato la senatrice Bonfrisco, vorrei precisare che la filosofia del gruppo Unicredit nel settore della banca d'investimento, come per il profilo di rischio, storicamente ha sempre fatto dell'atto dell'intermediazione un principio fondamentale. Questo è dimostrabile anche numericamente se si vanno a vedere, ad esempio, quali sono stati nel corso degli anni, soprattutto relativamente alla banca di investimento italiana, i requisiti patrimoniali per i rischi di mercato proprio a fronte di queste attività. Quando confrontate con grandi banche internazionali, erano oggettivamente molto contenuti perché la banca si dava come scopo e riconosceva la possibilità di creare valore tramite una forma di intermediazione sofisticata. Vale a dire, noi scomponiamo questi prodotti abbastanza complessi in elementi più semplici che poi riacquistiamo sui mercati all'ingrosso: riusciamo a ritenere il margine iniziale nella misura in cui le nostre scomposizioni sono affidabili e riflettono esattamente il profilo di rischio dello strumento venduto al cliente.

PRESIDENTE. Mi scusi se la interrompo, ma ho dimenticato di esporre una questione che ritengo importante e su cui ho posto una domanda anche alle altre istituzioni bancarie.

A fronte dei 150,4 milioni di effetto negativo di cui abbiamo parlato, nello stesso periodo sarebbe opportuno sapere, al di là se l'effetto è stato positivo o negativo per il cliente, qual è stato l'effetto positivo o negativo per la banca. Nel senso che è evidente che se c'è un effetto positivo il cliente se ne avvantaggia e la banca incassa le provvigioni in ragione di quanto giusto per il servizio fornito. La situazione è però asimmetrica, nel senso che se l'effetto è negativo la banca incassa comunque le provvigioni. Le chiedo se può fornirci questo dato e, a fronte dell'effetto negativo pari a 150 milioni, qual è la stima di ciò che la banca ha potuto percepire su questo tipo di servizi. Ovviamente, ciò non risolve il problema del bilancio di un grande gruppo come Unicredit, ma ci permette di comprendere meglio lo specifico.

SAMARIA. Come dicevo, questi meccanismi di scomposizione sono poi lo strumento tramite il quale la banca cerca di ritenere i margini.

Fatto questo, che poi – come indicato nella relazione – avviene quasi contestualmente alla chiusura dei contratti, la banca da quel momento in poi non ha più ritorni o perdite dall'andamento dei mercati relativamente ai contratti specifici dei clienti. Quindi, da questo punto di vista l'assenza di attività di natura speculativa rispetto alle operazioni concluse con i clienti rende il possibile insorgere di un conflitto d'interesse una possibilità molto marginale.

Relativamente alla domanda sui consulenti finanziari, noi sicuramente accogliamo con favore qualsiasi sviluppo nell'industria che consenta di arricchire il numero di strumenti, di sorgenti informative e così via, per gestire, come credo si comprenda (è un elemento che le audizioni sicuramente fanno emergere), un universo di prodotti relativamente complesso. Siamo sicuramente a favore di ciò, perché riteniamo che questo potrebbe facilitare lo sviluppo del mercato in futuro in quanto una maggiore informazione aumenterebbe sicuramente la liquidità, dal nostro punto di vista. Le banche stesse sono organizzazioni molto complesse, in questo settore. Se potessi illustrarvi i meccanismi operativi che portano alla creazione di un prodotto e alla sua distribuzione, notereste che i flussi informativi assomigliano molto a quelli di una qualunque industria manifatturiera, solo che noi alla fine non produciamo niente di tangibile e tuttavia ci sono ingegneri che costruiscono i prodotti, ingegneri che li gestiscono, ci sono operatori che sul mercato effettuano le coperture, c'è una forza vendita, una forza assistenza clienti e così via, ed è una macchina organizzativa sicuramente molto complessa.

Relativamente ai clienti privati, mi sento di dire – ovviamente sono di parte – che Unicredit nel tempo, a partire dalla fine degli anni Novanta, ha messo in piedi una serie di iniziative come, per esempio, la creazione di una fabbrica prodotti dedicata alla clientela *retail* con siti Internet appositi, flussi informativi relativi alla composizione dei prodotti, indicatori

di rischio che poi erano basati sugli stessi che la banca utilizzava per il monitoraggio dei propri portafogli, nonché la creazione di sistemi di scambio organizzati sui quali questi prodotti venivano scambiati per favorire trasparenza e liquidità. Quindi, in questo senso, verso la distribuzione dei prodotti abbiamo un atteggiamento che è abbastanza consistente per tutte le categorie di controparte.

Quanto alla domanda relativa agli *advisor* formulata dal senatore Barbolini, in passato ci sono state situazioni in cui Unicredit ha svolto anche quel ruolo.

Giova però sottolineare che è un meccanismo che consente di accedere ad una serie di informazioni relative alla posizione dell'Ente che poi sfociano nelle attività di consulenza ben informata. Resta il fatto che la conclusione del prodotto è sempre e comunque soggetta a gara e quindi, nonostante la complessità di questi strumenti, che per le banche sono un investimento, sono però strumenti abbastanza trattati e quindi l'Ente ha sempre la scelta e la prerogativa di poter fare un'asta e poi concludere il contratto alla migliore offerta di prezzo.

Sulla dinamica degli *unwinding* i dati sono quelli che citava il senatore Baldassarri e rappresentano, in generale, l'attività di gestione di questi prodotti che in alcuni casi vedono l'estinzione anticipata dei contratti.

Tra l'altro, abbiamo dato il dettaglio del *mark-to-market*, su cui poi tornerò anche a seguito della domanda del Presidente.

Vorrei aggiungere un ulteriore elemento a titolo di esempio, proprio per rendere maggiormente fruibile il concetto di *mark-to-market* stesso. Un normale cliente *retail* che accende un mutuo a tasso fisso, o che magari lo ha acceso tre o quattro anni fa in un regime di tassi più elevato, oggi si trova a pagare una rata di mutuo congelata al livello che aveva acquisito alla stipula del contratto. Se noi facessimo il *mark-to-market* di quel cliente, inteso come valore atteso di flussi futuri, esso sarebbe negativo. Ciò, però, non necessariamente pone quel cliente *retail* in una situazione psicologica di disagio, perché egli ha comunque ottenuto quello che all'epoca, concluso il contratto, si prefiggeva come obiettivo, ovvero sia congelare la cifra di pagamento sul mutuo. A *mark-to-market*, cioè con questa cifra che riguarda un valore atteso sulla base delle previsioni future espresse dai mercati, oggi, quel cliente avrebbe un valore negativo. Il *mark-to-market* va inoltre sempre spalmato sulla durata effettiva del contratto e il Presidente in precedenza ha portato l'esempio di quel 6,3 per cento, su cui tornerò tra poco per rispondere alla sua domanda.

Il gruppo Unicredit ha delle politiche di remunerazione chiare ed anche parecchio articolate. Gli incentivi dipendono da una serie di fattori molto ampi, anche di natura e di tipo qualitativo, e non vi è una relazione algoritmica diretta da un punto di vista numerico tra i ricavi di un'attività specifica e il *bonus* finale che il dipendente può percepire. Per quanto riguarda i livelli assoluti (spero con questo di rispondere anche alla domanda del senatore Lannutti), è anche sempre necessario prendere poi in considerazione il contesto competitivo: Unicredit è infatti un operatore

europeo e per noi il resto del mercato europeo (in particolare la piazza di Londra) rappresenta sicuramente un parametro di confronto su cui le nostre politiche di remunerazione inevitabilmente devono essere calibrate.

Se non vi sono ulteriori osservazioni, passerei a rispondere alle domande del senatore Lannutti. Preferisco non rispondere nel dettaglio, soprattutto per quanto riguarda singole persone, e mi richiamo di nuovo alla politica di remunerazione che ho appena descritto, che quindi contiene elementi di valutazione di tipo qualitativo e discrezionale.

Quanto al quesito posto relativamente alle cartolarizzazioni, chiarisco innanzi tutto che l'assenza di informazioni nella nostra relazione è semplicemente dovuta al fatto che l'attività in cartolarizzazioni per gli Enti pubblici è da noi molto marginale (ad ogni modo, possiamo farvi avere i dettagli che riguardano le poche operazioni che abbiamo concluso). Nell'osservazione del senatore Lannutti mi è sembrato di cogliere il riferimento anche ad altre operazioni di cartolarizzazione, dove però i crediti cartolarizzati erano stati, ad esempio, crediti che aveva l'istituto (tipicamente, possono essere mutui o altre forme di credito). Sono strumenti che consentono il trasferimento del rischio a sottoscrittori esterni, però direi che essi non sono necessariamente parte dell'analisi che stiamo affrontando, relativa esclusivamente ai crediti degli Enti pubblici. Ad ogni modo, però, ci riserviamo di fare avere le informazioni che ci sono state richieste.

Quanto al *mark-to-market* complessivo, tengo a dire che abbiamo scelto di presentare il numero come *mark-to-market* lordo: quello che voi vedete nella relazione è la somma delle posizioni negative (quindi debitorie) da parte degli Enti locali, non compensata da eventuali posizioni in credito. Si tratta, quindi, della somma algebrica di tutti i contratti per cui esiste una posizione negativa per l'Ente. Per definizione, questo è un numero più elevato rispetto a quello che avremmo se includessimo anche le operazioni per cui l'Ente ha un esito positivo – ripeto – in termini di *mark-to-market* (che è il valore atteso di flussi futuri, così come espresso dai mercati finanziari in questo momento). Non abbiamo incluso i flussi di cassa già trascorsi e questo è un altro dato che sicuramente possiamo fornire e che probabilmente farebbe diminuire il totale: abbiamo quindi scelto il numero più elevato.

La scadenza media del portafoglio. Sono operazioni abbastanza lunghe perché poi combaciano con lo stile di indebitamento degli Enti: la scadenza media è generalmente oltre i dieci anni e quindi la spalmatura del 6 per cento attualizzato corrisponde ad un onere aggiuntivo atteso (che non sappiamo e che potrebbe più basso, ma ovviamente anche più alto), nel caso usassimo i dieci anni come punto di ferimento (ripeto che questa è assolutamente una stima informale), che comporterebbe una semplice divisione, circa 60 centesimi, vale a dire lo 0,6 per cento di onere ulteriore per gli Enti in questione.

Quanto alle nove cause di contenzioso, abbiamo riportato il dato forse più rilevante: diciamo che è la nostra esposizione in termini di *mark-to-market* per le operazioni in particolare. Dal momento che si tratta di strumenti non necessariamente analoghi con sequenze di eventi diffe-

renti, è opportuno produrre una ulteriore informazione al fine di avere il quadro esatto di quali sono gli aspetti contestati su ciascuno di questi nove contenziosi. Si tratta di un universo numericamente abbastanza limitato e quindi possiamo senz'altro produrre i dati con precisione.

Relativamente a possibili aumenti di tasso, mi limito a dire che in tutti i momenti noi riteniamo che il mercato esprima il prezzo corretto (questa è proprio la filosofia del *pricing* dei derivati). Quindi i 150 milioni di euro di *mark-to-market* negativo attuali sono l'espressione di quello che oggi il mercato prevede essere l'andamento futuro dei tassi di interesse. Se vi fosse un'attesa di rialzo o, viceversa, di ribasso, questa, dando per scontata l'efficienza del mercato, dovrebbe essere già riflessa all'interno di questo dato. Ovviamente disponiamo anche di indicatori numerici che ci consentono di valutare, ad esempio, che effetto potrebbe avere sul valore di questo portafoglio un movimento dei tassi in una direzione piuttosto che in un'altra. Mi sento anche di dire che poi alcune formule di *payoff* hanno dipendenze abbastanza complesse anche dalle forme future della curva dei tassi di interesse, insistendo su vari punti e scadenze. Possiamo quindi fare una riflessione semplificata se – come diciamo in gergo – ragioniamo in termini di movimenti paralleli delle curve, che rappresentano l'indicatore più semplice per avere una stima di quale possa essere l'impatto di fronte, ad esempio, ad un rialzo dei tassi dell'1 per cento. Questi sono dati che noi cerchiamo di tenere sotto controllo. Parte delle discussioni che vengono fatte e delle presentazioni di dati alle controparti attraverso l'unità di *Customer care* Enti si articola frequentemente su questo tipo di dettaglio.

Quanto all'effetto positivo per la banca, i meccanismi di copertura, come ho detto in precedenza, sono tali per cui noi ci muoviamo sui mercati istituzionali all'ingrosso con lo scopo di coprire i rischi che le operazioni generano. Per dare un'idea, il gruppo nel suo insieme ha posizioni in derivati molto elevate (come numero di operazioni) che si contano in decine di migliaia e molto di più. I nominali complessivi sono altrettanto impegnativi e l'oscillazione del valore di portafoglio per movimenti anche abbastanza piccoli del valore di alcune di queste variabili di mercato (dell'ordine dello 0,01 per cento) produce un impatto sul conto economico dell'istituto. Quindi cerchiamo sempre di mettere in piedi strutture di copertura tese a neutralizzare l'impatto stesso, perché riconduciamo l'attività a trattenere quel margine iniziale che la conclusione del contratto, se ben gestito, ci consentirà poi di portare a conto economico. Disponiamo dei dati interni complessivi relativamente a parte di queste commissioni all'atto della conclusione dei contratti: non ho con me tutti i dettagli, però possiamo sicuramente fare avere alla Commissione in forma scritta alcuni di questi dati.

LANNUTTI (*IdV*). Signor Presidente, vorrei intervenire.

PRESIDENTE. Prego, senatore Lannutti.

LANNUTTI (*IdV*). Dire che mi ritengo insoddisfatto è dire poco, perché da cittadino e da parlamentare della Repubblica credo di avere il diritto di sapere se *manager* di Unicredit, che non sono accusati da pettegolezzi...

PRESIDENTE. Senatore Lannutti, come lei sa, io lascio liberi tutti i componenti della Commissione di esprimere le loro opinioni, però...

LANNUTTI (*IdV*). Signor Presidente, lei non può dire a un parlamentare le domande che deve o che non deve fare. Voglio dunque porre una domanda: mi permetta di proseguire.

PRESIDENTE. Collega Lannutti, non ho mai chiesto ad alcun componente della Commissione di porre le domande che intendevo fare io: ho sempre lasciato liberi tutti. Lei ha posto le sue domande e ha chiesto un ulteriore intervento, che le sto concedendo. Ancora una volta, intendo ribadire che questa non è un tribunale della Repubblica italiana, ma una Commissione parlamentare che sta svolgendo un'indagine conoscitiva. Dopodiché, lei è libero di dire ciò che vuole.

LANNUTTI (*IdV*). Non mi comporto come un pubblico ministero, perché se così fosse sarebbe cosa diversa.

Ritengo che i cittadini, i consumatori e i risparmiatori che sono stati frodati dalle banche abbiano il diritto di avere informazioni su funzionari della Unicredit che non sono stati accusati da pettegolezzi, ma da intercettazioni acquisite dal pubblico ministero Alfredo Robledo, che sta indagando e che qualche giorno ha rinviato a giudizio alcune banche, che hanno truffato il Comune di Milano. Loro non risponderanno – non avevo dubbi in proposito – perché sono dei muri di gomma, ma i cittadini hanno il diritto di sapere se quei funzionari, che si sono vantati di aver truffato e che di sera sono andati a festeggiare per questa truffa, siano ancora al loro posto, se sono stati richiamati, se è stata inviata loro almeno una lettera di contestazione o se la linea di Unicredit è di mantenere al loro posto i *manager* che truffano e frodano la povera gente e il Comune di Milano. Anche se non sono un pubblico ministero o un GIP, ho il dovere di fare queste domande e di esprimere la mia insoddisfazione. Anche se ci sono altri luoghi deputati a parlarne, ho comunque il dovere di farlo qui.

PRESIDENTE. Lei, senatore Lannutti, lo ha fatto e la Presidenza, come sempre, ha giustamente concesso a ciascun commissario la possibilità di esprimere le proprie opinioni.

Sono più convinto di lei, collega Lannutti, che i cittadini italiani abbiano il diritto di ottenere risposte precise su casi specifici oggetto di indagine da parte della magistratura, ma sono convinto più di lei che è proprio la magistratura a dover fornire queste risposte a tutti i cittadini italiani, quali esse siano. Non è compito di questa Commissione dare risposte alle domande che lei ha posto, che sono legittime se poste in altra sede,

ma la cui risposta non può essere data né da me, né da lei, né tanto meno dai rappresentanti di Unicredit. In un corretto rapporto tra i poteri democratici, queste risposte – che hanno il diritto di averle – devono essere date ai cittadini italiani dall'ordinamento che ha questo compito, ovvero dalla magistratura della Repubblica italiana.

La Commissione continuerà dunque con le proprie audizioni, perché il nostro scopo è per l'appunto di comprendere il fenomeno oggetto dell'indagine conoscitiva e di capire se esistono e come si possono fronteggiare i relativi rischi sistema. Ringrazio dunque ancora una volta i rappresentanti della Unicredit per il contributo offerto ai nostri lavori.

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

I lavori terminano alle ore 16,10.