



**COMANDO GENERALE DELLA GUARDIA DI FINANZA**

---



**AUDIZIONE DELLA GUARDIA DI FINANZA  
PRESSO LA  
6^ COMMISSIONE FINANZE E TESORO  
DEL SENATO DELLA REPUBBLICA**

*Indagine conoscitiva sull'utilizzo e la diffusione  
degli strumenti di finanza derivata  
e delle cartolarizzazioni delle pubbliche amministrazioni*

10 giugno 2009

Signor Presidente, Onorevoli Senatori, porgo innanzitutto il saluto ed il ringraziamento del Comandante Generale della Guardia di Finanza, Gen. C.A. Cosimo D'Arrigo, per l'invito a partecipare all'indagine conoscitiva sull'utilizzo e la diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni delle Pubbliche Amministrazioni.

Tenendo conto degli obiettivi della Commissione e del grado avanzato di approfondimento del fenomeno a seguito delle audizioni precedenti, intendiamo sottoporre alla vostra attenzione dei contributi pragmatici di riflessione e proposta che scaturiscono dall'attività operativa della Guardia di Finanza in materia di frodi ed abusi scoperti nell'ambito della gestione del debito pubblico mediante strumenti finanziari derivati.

A tal fine, abbiamo preparato una relazione articolata su tre punti:

- in primo luogo, illustrerò l'impatto e la consistenza delle indagini condotte in questo campo dai Reparti del Corpo nel 2008 e nel 2009, con il relativo peso sullo *stock* del valore nozionale complessivo dei derivati negoziati dalle Regioni, dalle Province e dai Comuni delle varie aree;
- in secondo luogo, per rendere più concreto il discorso, fornirò uno spaccato delle investigazioni più importanti sviluppate dai Reparti in merito all'operatività in derivati dei Comuni di Milano e Cassino e della società Poste Italiane, nonché per il caso della scalata Antonveneta da parte della Banca Popolare di Lodi; un accenno dedicherò altresì all'indagine inerente alla cartolarizzazione di crediti sanitari vantati nei confronti della Regione Abruzzo;
- infine, svolgerò alcune considerazioni sulla validità delle misure varate con le ultime tre leggi finanziarie e con la cosiddetta manovra d'estate 2008, che hanno rafforzato notevolmente i vincoli ed i limiti dell'accesso

al mercato dei capitali da parte degli Enti territoriali, così da porre un freno alle deviazioni ed alle anomalie più gravi emerse negli ultimi anni.

Per eventuali richieste di approfondimento, sono con me a vostra disposizione il Comandante del Nucleo Speciale Polizia Valutaria - Colonnello Cuzzocrea ed il Comandante del Nucleo di Polizia Tributaria di Milano - Colonnello Rapanotti.

# **1. Attività investigativa della Guardia di Finanza in materia di strumenti finanziari derivati**

Nell'ultimo anno e mezzo (da gennaio 2008 a maggio 2009) i Nuclei di polizia tributaria del Corpo hanno attivato e sviluppato su delega dell'Autorità Giudiziaria 24 filoni d'indagine concernenti prodotti derivati, di cui:

- 16 riguardano investigazioni di polizia giudiziaria per ipotesi di truffa, appropriazione indebita e falso, oggetto di fascicoli processuali aperti presso le Procure della Repubblica di Roma (n. 3), Milano (n. 2), Torino, Verona, Asti, Como, Bologna, Firenze, Napoli, Bari, Brindisi, Ragusa e Messina;
- 8 riguardano, invece, accertamenti in materia di spesa pubblica delegati dalle Procure Regionali della Corte dei Conti del Lazio (n. 2), Veneto (n. 2), Puglia, Umbria, Abruzzo e Piemonte, per l'accertamento di eventuali responsabilità per danni erariali da parte di funzionari ed amministratori locali.

In particolare, 16 delle 24 inchieste ordinate dall'Autorità Giudiziaria ordinaria e contabile hanno come destinatari 44 Enti territoriali (ossia 2 Regioni, 1 Provincia, 9 Comuni capoluogo e 32 Comuni non capoluogo) ed una società pubblica, che tra il 2002 ed il 2006 hanno stipulato contratti derivati su tassi d'interesse collegati a sottostanti valori nozionali pari complessivamente a nove miliardi di euro.

L'elenco analitico dei contesti in questione è riportato nella scheda consegnata in allegato alla relazione.

Si tratta di accertamenti qualitativamente complessi, che vanno ad impattare su una massa consistente del fenomeno, ove si tenga presente che, sulla base dei dati comunicati dagli Enti territoriali al Dipartimento del Tesoro ai sensi dell'art. 41 della legge n. 448 del 28 dicembre 2001, i contratti derivati in corso al 31 dicembre 2008 presso circa 600 Amministrazioni locali ammontano ad un valore nozionale di 35,5 miliardi di euro, come ha ricordato il Vice Ministro dell'Economia e delle Finanze - On. Vegas nell'audizione del febbraio scorso avanti a codesta Commissione.

Volendo a questo punto entrare più nel vivo delle problematiche, debbo addentrarmi in una breve digressione di carattere tecnico, che è indispensabile per cogliere i motivi per cui tutte le operazioni in derivati oggetto degli accertamenti dei nostri Nuclei pt riguardano sempre due tipologie di prodotti "esotici" o "strutturati", ossia gli "*interest rate swap non par*" e gli "*interest rate swap collar*".

Infatti, occorre tener conto che tutte le indagini riguardanti gli Enti territoriali hanno fatto emergere, in linea generale, due peculiarità ricorrenti:

- il coinvolgimento di istituti bancari italiani e/o di banche d'affari estere di primaria rilevanza che, in qualità di intermediari (*broker*), consulenti (*arranger*) o controparti delle operazioni, hanno proposto ristrutturazioni di debiti pregressi e la stipula di contratti derivati di copertura. E' questo un elemento importante visto che, in caso di intermediari esteri, le regole di condotta applicabili al servizio di investimento sono quelle vigenti nello Stato estero di residenza degli intermediari;
- il prevalente ricorso a strumenti finanziari derivati del tipo "*interest rate swap*" (IRS), effettuato dagli Enti territoriali per tutelarsi dai rischi legati

alla variazione dei tassi d'interesse applicati sulle strutture di debito assunte.

Al riguardo, come noto agli esperti, nella loro forma più semplice (c.d. *plain vanilla*), gli swap sui tassi d'interesse sono prodotti derivati in cui due controparti si impegnano, per un determinato numero di anni e secondo regole convenzionalmente stabilite, a scambiarsi periodicamente flussi di interessi calcolati su un capitale di riferimento (o nozionale). Il primo dei due flussi finanziari è determinato in relazione ad un tasso d'interesse fisso, mentre l'altro è calcolato in funzione di un tasso variabile di mercato (solitamente il Libor o l'Euribor). Di norma, le due posizioni sono strutturate in modo tale da risultare equivalenti al momento della stipula (contratto *par*).

In questo modo, attraverso la stipula di un *interest rate swap*, chi detiene un finanziamento pluriennale a tasso fisso può convertire il proprio indebitamento in uno a tasso variabile, qualora lo ritenga più conveniente sulla base di prospettive di riduzione dei tassi d'interesse.

Viceversa, chi ha contratto un mutuo o ha emesso obbligazioni a tasso variabile e prevede un rialzo dei tassi d'interesse sul mercato, può coprire tale rischio acquistando da una banca uno *swap* con cui versa un flusso finanziario a tasso fisso e riceve in cambio un flusso di pagamenti a tasso variabile, per un certo numero di anni.

All'inizio, i contratti *swap* "semplici" (tipo "*plain vanilla*", non strutturati) prevedono all'atto della stipula tassi d'interesse fissi e variabili sostanzialmente equivalenti, in modo che l'acquirente del derivato (che paga il tasso fisso, ad esempio, del 2,5%) ed il venditore (che corrisponde il tasso variabile, ad esempio, Libor 2% più uno *spread* dello 0,5%) si scambieranno con la prima liquidazione (semestrale o annuale) flussi di denaro esattamente in equilibrio. Dopo la prima liquidazione, l'eventuale

incremento (o decremento) dei tassi di mercato determinerà il vantaggio (o la perdita) di convenienza dell'acquirente dello *swap*.

Sin qui, gli *swap* "semplici" sono dei normali prodotti finanziari che servono a ridurre i rischi finanziari di portafoglio, con finalità di copertura di eventuali perdite future.

Fatto sta che, però, le forme semplici dei contratti IRS sono state nel tempo combinate con clausole aggiuntive che ne hanno reso più complessa la struttura, trasformando quelli che originariamente erano strumenti di copertura in prodotti fuori *standard* o "esotici", altamente speculativi, creati dall'ingegneria finanziaria internazionale, con l'effetto di esporre gli Enti sottoscrittori al rischio d'ingenti perdite.

Tra i prodotti strutturati più diffusi ed utilizzati anche tra gli Enti pubblici italiani si rinvencono i contratti IRS *non par* e gli IRS *collar*.

Gli *swap non par* sono dei contratti nei quali non sussiste la condizione iniziale d'equivalenza tra le prestazioni, ma con essi uno degli attori accetta, al momento della stipula del contratto, condizioni più penalizzanti rispetto all'altro, ottenendo in cambio il pagamento di una somma a pronti (*up front*), che "dovrebbe" compensare la sua posizione di svantaggio.

Negli *swap collar*, invece, la parte che si è impegnata a corrispondere flussi in base al tasso variabile non effettuerà i versamenti ad ogni scadenza prestabilita - come avviene per gli *swap plain vanilla* - ma unicamente nel caso in cui il tasso di mercato risulterà compreso tra un valore massimo (*cap*) ed un valore minimo (*floor*).

Con questo tipo di prodotto, quindi, il soggetto ottiene una diminuzione dei costi correlati alla sottoscrizione del derivato accettando, però, una copertura del rischio limitata a certi livelli di tassi d'interesse.

In definitiva, la notevole complessità della struttura del derivato determina un'elevata opacità dello strumento ed una maggiore difficoltà di valutazione, in quanto per una corretta operazione di *pricing* sono richieste

s sofisticate competenze di matematica finanziaria. Spesso, tali strumenti vengono proposti come prodotti di copertura del rischio d'interesse pur essendo inadatti a questa finalità e presentano - di contro - la caratteristiche di prodotti di natura speculativa.

Per poter valutare appieno il rischio connesso a tali strumenti diviene perciò indispensabile il possesso di idonee competenze professionali da parte dei contraenti, necessarie per comprendere il grado di rispondenza del prodotto alle esigenze economiche di ciascuna delle controparti.

A tal riguardo, l'esperienza maturata dalle indagini ha evidenziato che, in alcuni casi, i responsabili di Enti locali hanno sottoscritto strumenti derivati, pur non avendo la reale percezione dell'effettivo rischio assunto. Infatti, al fine di posticipare la data di rimborso dei finanziamenti originari ed evitare l'immediata iscrizione in bilancio di una perdita certa, gli Enti locali hanno proceduto alla rinegoziazione di vecchi contratti di finanziamento, accompagnandoli con la stipula di *swap* a condizioni già in partenza penalizzanti, solo parzialmente compensate dall'ottenimento di un *up front* abbastanza modesto.

Tale situazione ha innescato una spirale dannosa, in quanto una volta accumulate rilevanti perdite a causa soprattutto degli andamenti sfavorevoli dei tassi di interesse, molte Amministrazioni si sono trovate di fronte all'impossibilità di uscire dal rapporto contrattuale, se non previa corresponsione di cospicue penali.

A fronte di questa realtà del fenomeno, che dal 2001 in poi ha fatto registrare una crescita esponenziale degli interessi in gioco, il legislatore è intervenuto più volte per fissare le regole minime da osservare ai fini del contenimento e della trasparenza dell'accesso al mercato dei capitali da parte delle Regioni e degli Enti locali.

Il Vice Ministro dell'Economia e delle Finanze - On. Vegas ha già illustrato alla Commissione le tappe progressive di formazione della disciplina di

settore, a partire dall'art. 41 della legge finanziaria per il 2002 e dal regolamento emanato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze con Decreto n. 389 del 1° dicembre 2003, per arrivare alle modifiche apportate dalle leggi finanziarie per il 2007 ed il 2008, ed all'attualità contraddistinta dall'importantissima emanazione dell'art. 62 del Decreto legge n. 112 del 25 giugno 2008 e dell'art. 3 della legge finanziaria per il 2009.

Come detto all'inizio, la Guardia di Finanza è stata chiamata ad intervenire nel settore mediante specifiche attività investigative, nella doppia veste istituzionale di:

- polizia giudiziaria specializzata per l'accertamento di reati finanziari, in collaborazione con le Procure della Repubblica competenti per territorio;
- polizia erariale per il controllo della spesa pubblica, in collaborazione con le Procure Regionali della Corte dei Conti.

Sotto il primo aspetto, ricorderò soltanto che l'art. 2 del decreto legislativo n. 68 del 19 marzo 2001 attribuisce al Corpo compiti di prevenzione, ricerca e repressione delle violazioni in materia di mercati finanziari e mobiliari, movimenti di capitali, valute, titoli, valori e mezzi di pagamento nazionali ed esteri.

In concreto, i Reparti esercitano queste attività di tutela del mercato dei capitali attenendosi alle linee guida delle politiche di prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario per scopi illeciti fissate dal Ministro dell'Economia e delle Finanze con la direttiva annuale per l'azione amministrativa e la gestione.

Allo stesso modo - passo qui al secondo aspetto - il menzionato art. 2 del Decreto Legislativo n. 68 sancisce il ruolo primario della Guardia di Finanza come polizia economica e finanziaria a tutela del bilancio dello Stato, delle Regioni, degli Enti locali e dell'Unione Europea, tanto dal lato

delle entrate quanto delle uscite e degli impieghi di risorse e mezzi finanziari pubblici.

Proprio su questa missione istituzionale s'incardina l'attività di collaborazione con la Corte dei Conti, massimo organo di controllo sugli atti e sulla gestione finanziaria della Pubblica Amministrazione, che esercita specifiche funzioni giurisdizionali in materia di responsabilità amministrativa patrimoniale degli impiegati dello Stato e degli Enti locali.

Infatti, ai sensi dell'art. 1 della legge n. 20 del 1994, i funzionari e gli impiegati, gli amministratori ed i dipendenti della Pubblica Amministrazione sono tenuti a rispondere dei danni causati da loro comportamenti illeciti, da azioni o omissioni commesse con dolo o colpa grave in violazione dei doveri di diligenza, di prudenza e di sana gestione.

Nell'esercizio di tali attribuzioni, la Corte dei Conti può disporre l'esecuzione a mezzo della Guardia di Finanza di ispezioni ed accertamenti diretti presso le pubbliche amministrazioni ed i terzi contraenti o beneficiari di risorse erariali, per effetto dell'art. 16 del Decreto legge n. 152 del 13 maggio 1991.

## **2. Esperienze operative**

Passando ora alla parte centrale della nostra relazione, desidero sottoporre all'attenzione della Commissione i tratti salienti delle irregolarità e delle frodi emerse dalle indagini dei Reparti concernenti i derivati acquistati dai Comuni di Milano e Cassino, dalle Poste Italiane e dalla Banca Popolare di Lodi.

- a. Il Nucleo di polizia tributaria di Milano nell'ottobre 2007 è stato delegato dalla Procura della Repubblica a quella sede a svolgere mirati accertamenti tesi alla ricostruzione delle operazioni finanziarie poste in essere nel 2005 dal Comune di Milano con quattro istituti di credito esteri di rilevanza primaria, individuati quali "consulenti" (cosiddetti "*arranger*") per l'emissione di un prestito obbligazionario di 1,6 miliardi

di euro, con l'intenzione di ristrutturare il debito comunale, in luogo della rinegoziazione di mutui precedentemente contratti.

Più in concreto, l'operazione era stata organizzata mediante uno *swap* d'ammortamento al tasso variabile del tipo "*collar*", che prevedeva:

- la ristrutturazione del debito attraverso un prestito obbligazionario a 30 anni e la restituzione del capitale in un'unica soluzione alla scadenza del prestito (c.d. *bullet*);
- la sottoscrizione di una serie di contratti correlati, con i quali l'Ente locale si impegnavano a versare alle banche, con cadenza annuale, quote di capitale per l'ammortamento del prestito, in modo da costituire una sorta di fondo di accumulo che le banche avrebbero versato ai sottoscrittori delle obbligazioni alla scadenza dei 30 anni;
- una cedola annuale d'interessi con un tasso fisso del 4,019% riconosciuta ai sottoscrittori del bond;
- la conclusione di un derivato di copertura del tipo *interest rate swap collar* in base al quale ciascuna delle quattro banche avrebbe versato al Comune un tasso fisso del 4,019 % su un nominale sottostante di circa 400 milioni di euro, mentre l'Ente avrebbe concesso agli istituti di credito un importo variabile indicizzato al tasso Euribor a 12 mesi, contenuto in una fascia di oscillazione compresa tra un minimo del 3,48% (*floor*) ed un massimo del 6,19% (*cap*).

L'esame di questa operazione finanziaria, che in assoluto rappresentava nel 2005 la più grande operazione da parte di un Comune europeo sul mercato internazionale dei capitali, ha consentito di accertare due circostanze di rilievo ai fini penali.

La prima è che l'emissione del prestito obbligazionario è stata realizzata in assenza del requisito di convenienza economica previsto dall'art. 41, comma 2, della legge n. 488/2001, che prescriveva il

vincolo insormontabile della condizione secondo cui il valore finanziario delle nuove passività che il Comune andava a contrarre con le quattro banche internazionali doveva essere inferiore a quello delle passività dei mutui preesistenti che si andavano ad estinguere.

Ciò nella realtà non è avvenuto, malgrado il fatto che gli *arranger* abbiano falsamente certificato al Comune che, secondo i loro calcoli, l'operazione avrebbe comportato una riduzione di passività sul bilancio locale di oltre 57 milioni di euro.

Questa attestazione si è rivelata, però, errata e dolosamente fuorviante, in quanto due componenti di costo dello *swap* di ammortamento *in fieri* non sono state conteggiate né fatte risultare nella documentazione ufficiale. Si tratta, da un lato, di un costo di 96 milioni di euro che il Comune avrebbe dovuto affrontare da lì a settembre del 2005 per chiudere un altro contratto in derivati stipulato con una banca italiana nel 2002 a copertura dei rischi di interesse su un mutuo contratto con la Cassa Depositi e Prestiti: i quattro *arranger* hanno incluso il mutuo in questione nel monte delle passività pregresse da ristrutturare, ma hanno omesso dolosamente di considerare la necessità di chiudere lo *swap* ad esso collegato, che in quel momento aveva un valore di mercato *mark to market* negativo per il Comune di Milano pari a 96 milioni di euro.

Dall'altro lato, gli *arranger* hanno dolosamente tralasciato di considerare il costo implicito di 52 milioni di euro, che lo *swap* ha in realtà provocato a carico del Comune, a causa dello squilibrio iniziale delle posizioni dei contraenti che ha fatto maturare profitti illeciti di pari importo, non giustificabili, in capo alle banche controparti.

Infatti, al momento della stipula degli *swap*, le parti devono essere in posizione di parità finanziaria, così che il valore di mercato dello *swap*

sia uguale a zero, secondo la costante prassi internazionale che vige su questi mercati.

Pertanto, all'atto della stipula di uno *swap*, attualizzando il valore delle posizioni dei contraenti ai tassi correnti di mercato, il risultato dovrebbe essere sempre pari a zero, così versandosi in una situazione di equilibrio finanziario.

Invece, nel caso in cui l'attualizzazione rivelasse una differenza di peso tra le parti, non dichiarata e quindi non compensata con il versamento di una somma *up front* che riconduca a parità le condizioni, così che la posizione di una parte avesse un valore di mercato maggiore dell'altra, ci troveremmo in presenza di un "costo implicito" aggiuntivo, ossia di un profitto non dovuto e non giustificabile acquisito da una parte "forte" a danno dell'altra "debole".

L'acquisizione di tale profitto si verifica immediatamente all'atto della stipula del contratto, è indipendente dal futuro andamento del mercato e dev'essere iscritta nel conto economico dell'intermediario contraente.

Nella fattispecie esaminata, invece, i quattro *arranger* hanno lucrato profitti per 52 milioni senza corrispondere al Comune di Milano nessun *up front* di compensazione.

Pertanto, la convenienza economica certificata inizialmente con un saldo positivo di 57 milioni di euro, guardando più a fondo nella dinamica dell'operazione, si è rivelata insussistente a causa della esistenza di nuove passività finanziarie a carico del Comune per 148 milioni di euro, che avrebbero comportato l'impossibilità di effettuare la ristrutturazione del debito pregresso a causa della violazione dell'art. 41, secondo comma, della legge n. 448/2001.

La seconda circostanza di rilievo penale riguarda la violazione di specifici obblighi informativi da parte delle banche. Per espressa volontà degli istituti di credito, infatti, i contratti stipulati sono stati

regolati dalla legge inglese, che prevede una classificazione del cliente per “tipologia” e permette al contraente più “debole” di beneficiare di maggiori protezioni informative. Nello specifico, invece, l’Ente territoriale è stato considerato dalle banche come cliente professionale, sebbene ciò non sia stato volutamente comunicato al Comune come previsto dalla regolamentazione inglese, determinando, così, una riduzione fraudolenta delle tutele informative.

Allo stato, la Procura della Repubblica di Milano, a seguito degli accertamenti del Nucleo di Polizia Tributaria e delle relazioni circostanziate dei consulenti tecnici acquisite agli atti, ha aperto un procedimento penale nei confronti di 16 persone indagate per truffa aggravata, mentre i quattro istituti di credito sono stati chiamati in causa per responsabilità amministrativa delle persone giuridiche dipendente da reato. In tale quadro, nell’aprile scorso è stato eseguito nei loro confronti un decreto di sequestro preventivo di beni e disponibilità finanziarie per 476 milioni di euro.

- b. Il Nucleo di polizia tributaria di Roma ha ricevuto nel gennaio 2005 dalla Procura Regionale della Corte dei Conti per il Lazio una delega per accertamenti nei confronti dei responsabili dell’area “finanza” delle Poste Italiane S.p.a., in merito all’utilizzo improprio nella gestione del portafoglio aziendale di ben 540 contratti di derivati ad alto rischio, acquisiti per finalità speculative estranee all’oggetto sociale.

Sostanzialmente, è emerso che tra il 1999 ed il 2004 i Direttori finanziari della società avevano stipulato con banche estere centinaia di *swap* che non potevano considerarsi per strategia, caratteristiche tecniche, numerosità e valore nozionale transato come operazioni di copertura dei rischi (derivati cd. di *hedging*), ma erano piuttosto da intendersi quali attività connotate da intenti puramente speculativi (derivati cd. di

*trading*), come tali estranee alle finalità sociali e caratterizzate da un elevato rischio aziendale.

Tant'è vero che tre esperti della materia avevano concordato, in tempi diversi ed autonomamente l'uno dall'altro, un giudizio univoco circa la natura speculativa degli investimenti in questione, che esorbitavano del tutto dalle deleghe decisionali conferite dal Consiglio di amministrazione della società, relative sempre all'utilizzo di strumenti derivati "*con finalità di copertura per rischio tassi*".

Al termine delle indagini, è stato ricostruito un danno erariale valutabile in circa 80 milioni di euro, per cui la Procura Regionale della Corte dei Conti ha proceduto all'istruttoria dell'azione di responsabilità patrimoniale conseguente.

- c. Il Nucleo di polizia tributaria di Frosinone è stato incaricato nell'ottobre del 2008 dalla citata Procura della Corte dei Conti per il Lazio di sviluppare un'ispezione ed accertamenti diretti in merito ad un *interest rate swap non par* sottoscritto nel 2003 dal Comune di Cassino con una banca londinese per una durata di 7 anni. Scopo dell'operazione era di acquisire un vantaggio economico sfruttando la differenza tra un tasso d'interesse variabile e quello fisso previsto per il mutuo che il Comune aveva in corso con la Cassa Depositi e Prestiti per un importo di 22 milioni di euro.

Il contratto era così strutturato:

- l'Ente si impegnava a corrispondere interessi al tasso variabile LIBOR della *British Bankers Association*, calcolati sul capitale nozionale di 22 milioni di euro;
- l'istituto di credito estero versava in contropartita un interesse al tasso fisso del 4,7%, pari a quello che l'Ente locale doveva corrispondere per i mutui contratti con la Cassa Depositi e Prestiti.

In questo caso, fin dall'inizio era apprezzabile l'altissimo rischio connesso alla sottoscrizione del derivato, in quanto all'epoca dei fatti il livello del tasso variabile LIBOR - BBA aveva raggiunto il valore più basso mai registrato in precedenza. L'evidente sfavore delle condizioni contrattuali veniva solo in parte compensato con un *up front* di circa 200 mila euro versato al Comune di Cassino all'atto della sottoscrizione, importo diventato irrilevante quando l'Ente ha dovuto sostenere dalla terza liquidazione semestrale in poi un esborso finanziario di circa 2 milioni di euro a causa del brusco e prevedibile rialzo del LIBOR.

A conclusione delle indagini, sono stati riscontrati aspetti di criticità oggettivi a causa:

- dell'assenza della delibera del consiglio comunale di autorizzazione alla stipula dell'operazione finanziaria;
- dell'assenza del requisito di convenienza economica, tenuto conto dell'elevata probabilità che il tasso LIBOR non potesse che avere un *trend* in aumento, dopo aver raggiunto nel 2003 il minimo storico.

In ragione di ciò, nove amministratori locali e dirigenti comunali sono stati segnalati alla Corte dei Conti per un danno erariale di 4,3 milioni di euro.

- d. Nell'ambito del procedimento penale istruito dalla Procura della Repubblica di Milano per il tentativo di scalata alla Banca Antonveneta da parte della Banca Popolare di Lodi, il Nucleo di polizia tributaria di Milano ed il Nucleo Speciale di Polizia Valutaria hanno ricostruito complesse operazioni finanziarie, che avevano lo scopo di consentire all'istituto lodigiano di rispettare formalmente i coefficienti patrimoniali richiesti per ottenere l'autorizzazione della Banca d'Italia all'acquisizione dell'altro istituto di credito.

Tale obiettivo doveva essere raggiunto in seguito alla conclusione di due diverse operazioni aventi ad oggetto quote di partecipazione minoritarie in alcune società non quotate, affiancate dalla stipula di una opzione *put* e di un *credit default swap*.

Al riguardo, rammento che:

- il *credit default swap* è un derivato che consente ai creditori di coprire i rischi d'insolvenza dei propri debitori per le sottostanti attività finanziarie; in sostanza, il soggetto che intende acquisire la copertura del rischio d'insolvenza di un proprio cliente paga un premio al venditore di protezione (*protection seller*), che a sua volta si impegna ad accollarsi il pagamento finale in caso d'inadempienza del debitore principale cui fa capo l'obbligazione originaria;
- le opzioni, invece, sono contratti derivati che conferiscono, a fronte del pagamento di un premio, il diritto di acquistare (opzioni *call*) o cedere (opzioni *put*) alla controparte, ad una determinata scadenza, un'attività finanziaria o reale sottostante ad un prezzo prefissato.

Nel caso della Banca Popolare di Lodi, è emerso che:

- con la prima operazione, la banca lodigiana aveva venduto partecipazioni di minoranza in società non quotate ad un istituto di credito estero. A latere della cessione, era stata stipulata un'opzione *put*, con la quale la banca estera si riservava il diritto di vendere alla Banca Popolare di Lodi, ad una determinata scadenza, le stesse partecipazioni. L'effetto combinato della cessione iniziale e del derivato collegato era, pertanto, quello di consentire alla banca italiana di ottenere un temporaneo incremento patrimoniale;
- mediante la seconda operazione, la banca lodigiana aveva ottenuto finanziamenti da istituti di credito esteri garantiti da partecipazioni minoritarie. Contestualmente, la stessa Popolare aveva stipulato con le controparti estere contratti di *credit default swap*, per effetto dei

quali, qualora le partecipazioni si fossero svalutate oltre un certo limite, si sarebbe accollata il rischio legato a tale deprezzamento.

Sia la prima che la seconda operazione in derivati sono state dolosamente non comunicate dalla Popolare di Lodi alla Banca d'Italia, proprio al fine di far apparire nuovi introiti da vendite e da finanziamenti nel proprio bilancio ufficiale, così da migliorare i coefficienti di solidità patrimoniale richiesti per l'autorizzazione al lancio dell'offerta pubblica di acquisto dell'Antonveneta.

- e. Da ultimo, mi preme accennare ad un'indagine sviluppata dal Nucleo pt di L'Aquila relativamente a tre cartolarizzazioni di crediti vantati da case di cura ed operatori sanitari nei confronti della Regione Abruzzo, maturati nel periodo dal 1995 al 2005.

Dalle indagini delegate dalla Procura Regionale della Corte dei Conti per l'Abruzzo è emerso che la Giunta Regionale, relativamente agli anni 2001 - 2003, aveva riconosciuto e liquidato, oltre a crediti legittimamente vantati dalle case di cura private, debitamente fatturati e contabilizzati, per forniture di servizi sanitari alle Aziende Unità Sanitarie Locali (crediti cosiddetti "*performing*"), anche crediti non esigibili, pretesi dalle medesime cliniche ospedaliere mediante procedimenti contenziosi in corso o potenziali, relativi a prestazioni eccedenti i tetti di spesa annualmente fissati con atti negoziali (crediti cosiddetti "*non performing*").

In effetti, la Giunta Regionale ha riconosciuto a favore delle strutture private convenzionate non solo i crediti certi, liquidi ed esigibili per intero, ma anche il 65% di quelli "*non performing*", ancora da stabilirsi, poggiando tale decisione sulla base di mere autocertificazioni prodotte dai medesimi creditori, in modo unilaterale.

Per superare obiezioni e perplessità interne, la Giunta ha anche approvato una delibera contenente l'ordine formale ai Direttori Generali

delle AA.SS.LL. di accettare come valide le autocertificazioni predisposte dalle case di cura private, pena la risoluzione del contratto dirigenziale. Con tale provvedimento, in sostanza, l'esecutivo regionale ha imposto ai Direttori Generali di riconoscere e, quindi, certificare tutti i crediti che sarebbero confluiti nell'operazione di cartolarizzazione, compresi quelli oggetto di contenzioso pendente o potenziale.

All'esito degli accertamenti, il danno erariale causato dall'indebito riconoscimento di tali obbligazioni è stato quantificato in 99 milioni di euro, a carico degli amministratori e dirigenti abruzzesi segnalati alla magistratura contabile per l'azione di responsabilità amministrativa.

### **3. Prospettive di riforma legislativa**

Accingendomi a concludere l'audizione, desidero rivolgere lo sguardo al futuro e sottoporre alla Commissione una riflessione in chiave positiva.

Intendo dire che, fermo restando l'impegno a fare piena luce sulle vicende tuttora oggetto d'indagine a cura dei Reparti del Corpo, la prospettiva aperta dal legislatore con gli interventi più recenti di riordino della normativa di settore lascia intravedere un notevole rafforzamento delle regole di correttezza, di trasparenza e di tutela dell'affidamento degli amministratori pubblici, che vanno nella giusta direzione per superare le lacune del passato.

Cinque punti meritano a tal fine di essere sottolineati, perché rendono chiaro che vicende simili a quelle di Milano e Cassino difficilmente potranno ripetersi in futuro.

Infatti, il legislatore ha ora previsto che:

- è vietato agli Enti territoriali emettere prestiti obbligazionari con rimborso unico alla scadenza (i cosiddetti *bullet*), per cui essi non possono più rinviare nel lungo termine il peso dei debiti che contraggono sul mercato, ma li debbono affrontare via via con idonei piani di ammortamento interni;

- la stipula di nuovi contratti relativi a strumenti finanziari derivati è bloccata fino a quando il Ministro dell'Economia e delle Finanze fisserà con apposito regolamento le tipologie di operazioni ammesse, i criteri e le condizioni per la loro conclusione, e comunque per almeno un anno dall'entrata in vigore del decreto legge n. 112/2008;
- a pena di nullità, gli amministratori devono indicare nei contratti, con la massima trasparenza, le clausole sulle condizioni finanziarie dei derivati e devono attestare per iscritto, sotto la loro responsabilità, di conoscere e comprendere bene le caratteristiche ed i rischi degli impegni assunti;
- i premi *up - front* incassati al momento della stipula di operazioni derivate devono essere contabilizzati in bilancio come nuovi debiti, come una sorta di finanziamento, non più come sopravvenienza disponibile;
- gli intermediari dei contratti derivati sono ora obbligati dalla direttiva MIFID ad acquisire le informazioni sui clienti ed a valutare adeguatamente le loro conoscenze, esperienze e capacità di comprendere i rischi delle operazioni che intendono stipulare; pertanto, non basta più la mera autocertificazione rilasciata dal cliente in modo più o meno superficiale, per esonerare la banca da responsabilità per scarsa diligenza, correttezza e trasparenza di comportamenti.

A completamento di questo processo di riforma legislativa sarà importante il regolamento - base del Ministro dell'Economia e delle Finanze che sostituirà il decreto n. 389 del 2003.

Ad ogni modo, sembra chiaro che la strada è ormai segnata, per cui alla *deregulation* ed alla opacità degli strumenti "esotici" di finanza internazionale subentrerà una fase di maggiore certezza e trasparenza dei mercati, indispensabile per la ripresa della crescita e dello sviluppo del sistema.

#### **4. Conclusioni**

Concludo questa mia audizione, sperando che gli elementi forniti siano utili per i lavori della Commissione.

Da parte sua, la Guardia di Finanza anche in questa occasione vuole confermare il proprio impegno a tutela della legalità e del rispetto delle regole dei mercati finanziari.



# COMANDO GENERALE DELLA GUARDIA DI FINANZA

III Reparto Operazioni

OGGETTO: Attività investigative della Guardia di Finanza in materia di investimenti in strumenti finanziari derivati da parte della Pubblica Amministrazione.

Nr. d'ordine	Reparto operante	Autorità delegante	Enti Pubblici interessati	Valore nozionale derivati (mln di euro)	stato indagine	
					conclusa	in corso
1	Nucleo PT Milano	Procura Repubblica di Milano	Comune di Milano	1.600		X
2	Nucleo PT Torino	Procura Repubblica di Torino	Regione Piemonte e Comune di Torino	in corso di accertamento		X
3	Nucleo PT Verona	Procura Repubblica di Verona	Comune di Verona	469		X
4	Nucleo PT Firenze	Procura Repubblica di Firenze	Regione Toscana Comuni di: - Firenze - Campi Bisenzio - Impruneta - Palazzuolo sul Senio - Fiorenzuola - S. Casciano Val di Pesa - Tavarnelle Val di Pesa - Scandicci - Fiesole - Marradi - Pontassieve	1.700		X
5	Nucleo PT Napoli	Procura Repubblica di Napoli	Comune di Napoli	2.117		X
6	Nucleo PT Messina	Procura Repubblica di Messina	Comuni di: - Messina - Taormina - Giardini Naxos	421		X
7	Nucleo PT Brindisi	Procura Repubblica di Brindisi	Provincia di Brindisi	22,5		X

Nr. d'ordine	Reparto operante	Autorità delegante	Enti Pubblici interessati	Valore nozionale derivati (mln di euro)	stato indagine	
					conclusa	in corso
8	Nucleo PT Ragusa	Procure Repubblica di Ragusa e di Modica	Comuni di: - Chiaramonte Gulfi - Santa Croce Camerina - Giarratana - Monterosso Almo - Comiso - Modica - Pozzallo - Ispica	80		X
9	Nucleo PT Torino	Procura Regionale Corte dei Conti Piemonte	Regione Piemonte e Comune di Torino	2.000		X
10	Nucleo PT Pescara	Procura Regionale Corte dei Conti Abruzzo	Comune di Pescara	in corso di accertamento		X
11	Nucleo PT Terni	Procura Regionale Corte dei Conti Umbria	Comuni di: - Terni - Orvieto - Narni - Stroncone - Guardia - Alviano - Polino - Lugnano in Teverina - Avigliano Umbro - Baschi	462		X
12	Nucleo PT Lecce	Procura Regionale Corte dei Conti Puglia	Comune di Lecce	92		X
13	Nucleo PT Venezia	Procura Regionale Corte dei Conti Veneto	Comune di Fonzaso	3		X
14	Nucleo PT Venezia	Procura Regionale Corte dei Conti Veneto	Comune di Cittadella	44,5	X	
15	Nucleo PT Frosinone	Procura Regionale Corte dei Conti Lazio	Comune di Cassino	22,5		X
16	Nucleo PT Roma	Procura Regionale Corte dei Conti Lazio	Poste Italiane S.p.A.	77	X	
				<b>Tot. 9.110,5</b>		