

Dati di rilievo sui derivati (di Alessandro Messina)

Un settore in forte crescita

Secondo le informazioni raccolte dalla Banca dei Regolamenti Internazionali, nel periodo 2000–2006 il controvalore nozionale dei derivati nei paesi del G-10 si è più che quadruplicato, passando da 95.000 a **415.000 miliardi** di dollari USA. Oggi i derivati rappresentano dunque, nei primi dieci paesi al mondo per dimensione economica, un valore nozionale, ossia il valore delle merci, dei titoli, delle valute cui si riferiscono, pari a circa **7,5 volte il prodotto interno lordo** degli stessi paesi.

I dati pubblicati dalla Banca d'Italia indicano che nel periodo 2000-2006 il controvalore nozionale dei derivati detenuti dai principali gruppi bancari italiani è passato da 1.400 a 6.200 miliardi di dollari USA, una crescita del 343%. I derivati detenuti dalle banche italiane, rappresentano dunque **3,5 volte il prodotto interno lordo** del nostro paese.

Le banche sono anche il settore più esposto ai derivati, in termini di controvalore nozionale delle posizioni, che risultava a fine 2006 pari a **oltre 2 volte il totale delle attività in bilancio**. Il valore di mercato dei derivati detenuti dal sistema bancario risultava positivo per quasi un miliardo di euro.

Le società non finanziarie quotate in Borsa hanno invece una posizione in derivati, valutata a fine 2005, pari a circa 110 miliardi di euro di nozionale; il valore di mercato risultava negativo per circa **un miliardo di euro**. Per le società non quotate la rilevazione CONSOB del 2004 indicava posizioni in derivati per un valore nozionale di circa 120 miliardi di euro, con un valore di mercato (a giugno 2004) negativo per quasi **4 miliardi di euro**. Le evidenze emerse in successivi accertamenti di vigilanza condotti dalla CONSOB inducono a ritenere che l'esposizione attuale delle imprese non quotate sia rimasta su livelli simili e addirittura superiori.

In particolare, si può stimare che le imprese quotate coprono i rischi su circa il 70% delle loro passività finanziarie, mentre quelle non quotate coprono il 20% circa delle loro passività; per gli Enti Locali i dati disponibili indicano una copertura di circa 1/3 dell'indebitamento, ma probabilmente sottostimano largamente il fenomeno per la mancanza di informazioni sull'esposizione con intermediari esteri.

Derivati ed enti locali

Secondo il Tesoro, dal 2002 e al primo semestre 2007 sono stati circa 900 i derivati firmati da 525 enti locali (459 Comuni, 45 Province, 17 Regioni e quattro Comunità montane). Ben 151 sono stati stipulati tra gennaio e il 30 giugno scorso. A fine agosto, secondo Banca d'Italia, il mark to market (il valore di mercato alla data della rilevazione) dei derivati in tasca agli enti locali era negativo per **1,055 miliardi**. Due terzi di questo valore (che non si traduce in una perdita immediata) sono in capo ai Comuni, un quarto alle Regioni e il resto alle Province.

Le quote principali del mercato dei derivati agli enti locali, secondo queste fonti, fino al 2006 erano in mano a banche italiane, UniCredit e Dexia Crediop su tutte, ed estere, tra cui Merrill Lynch, Ubs, Deutsche Bank, Nomura e Barclays.

Secondo la Consob, a giugno 2004 il controvalore nozionale delle posizioni in derivati detenute da intermediari italiani nei confronti di imprese ed Enti locali risultava pari a circa 146 miliardi di euro. Circa **l'80% dei contratti risulta in perdita**. La perdita media per operazione era pari a circa 80.000 euro; gli Enti locali avevano peraltro perdite medie molto più elevate di quelle delle imprese (circa 430.000 euro contro 76.000 per le imprese), anche a causa della dimensione media dei contratti più elevata (circa 12 milioni di euro di valore nozionale, contro i 2,6 milioni di euro delle imprese).

A fine 2006 gli Enti Locali (Regioni, Province e Comuni) avevano un'esposizione in derivati verso banche italiane stimabile in circa **13 miliardi di euro** di nozionale, pari al 36% dell'indebitamento totale verso intermediari residenti;

il valore di mercato di queste posizioni risultava negativo per circa **un miliardo di euro**. Tuttavia, l'esposizione degli Enti Locali ai derivati è probabilmente assai più ampia, poiché diverse fonti indicano che molte posizioni in derivati detenute dagli Enti Locali sono in contropartita con banche estere, posizioni per le quali non sono ancora disponibili dati statistici.

Ad oggi, in base all'art. 1, comma 737, della Legge Finanziaria per il 2007 ha stabilito che i contratti con cui gli Enti locali *"pongono in essere le operazioni di ammortamento del debito con rimborso unico a scadenza e le operazioni in strumenti derivati devono essere trasmessi, a cura dei contraenti, al Ministero dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento del Tesoro. Tale trasmissione, che deve avvenire prima della sottoscrizione dei contratti medesimi, è elemento costitutivo dell'efficacia degli stessi"*. Delle operazioni poste in essere in violazione della normativa vigente il Ministero deve dare *"comunicazione alla Corte dei Conti per l'adozione dei provvedimenti di sua competenza"*.

Alcuni casi significativi:

Milano. A fine 2003 la Giunta Albertini aveva acceso con UniCredit tre contratti per un valore nozionale complessivo superiore a 902 milioni di euro e un mark to market positivo per la banca per oltre 86 milioni di euro

Torino. Era di 309 milioni di euro il nozionale dei sei contratti derivati che a fine 2003 legavano il Comune di Torino con UniCredit, per un mark to market a favore della banca di 14,75 milioni

Lazio. Alla fine del 2003 il bilancio del Lazio presentava sei contratti derivati - frutto della gestione Storace - con UniCredit per un valore nozionale complessivo di quasi 357 milioni di euro e un saldo del mark to market a favore della banca per 4,92 milioni

Liguria. Il presidente Claudio Burlando ha chiesto alla banca d'affari giapponese Nomura di rendere pubblici i contratti di derivati sottoscritti con la Regione Liguria. La banca d'affari per il momento ha risposto di non poter farlo, a causa di un contenzioso in essere tra Nomura ed un suo ex dipendente, che aveva denunciato proprio la gravità dei rischi finanziari assunti dalla Giunta Burlando (e di cui, a quanto pare, nessuno alla Regione ha memoria).

ALLEGATO: Posizioni in strumenti derivati dei soggetti residenti

	Valore nozionale (miliardi di euro)	Valore di mercato (miliardi di euro)
Banche (dati 2006) <i>in % del totale attivo</i>	4.723 222%	+0,9 --
Enti Locali (dati 2006) <i>in % dell'indebitamento</i>	13* 36%	-0,8* -2,3%
Società quotate (dati 2005) <i>in % dei debiti finanziari</i>	110 69%	-1,0 0,9%
Società non quotate (dati 2004) <i>in % dei debiti finanziari</i>	121 22%	-3,7 0,7%

* dati noti solo per le operazioni stipulate con le banche italiane. La quota relativa ad operazioni condotte da intermediari esteri si stima rilevante ma non è nota.