

## Criminalità economica: il caso Madoff

### Economic crime: the Madoff case

*Ignazio Grattagliano • Roberto Catanesi • Fulvia Carucci • Michele Di Marcantonio*

#### **Abstract**

The aim of our work is to contribute, within the broad and articulated field of criminological sciences, with particular reference to economic crimes, to the knowledge of a specific financial fraud defined by specialists as the “Ponzi scheme”, and to the mechanisms underlying this type of crime. We first examine the economic and financial characteristics of the Ponzi scheme, through a thorough review of the international literature. Afterwards, we define a potential criminological profile of the fraudster based on a transversal analysis of three cases of implementation of a Ponzi scheme, with particular reference to the Madoff case. Furthermore, we develop a victimological study on the objectives and the victims’ most common recurring features of the “Ponzi scheme” crime. Finally, some proposals of preventative and antagonistic tools to counteract this type of crime are introduced.

**Keywords:** financial crime • Ponzi/Madoff scheme • confidence • conditioning/persuasion • manipulation

#### **Riassunto**

L’obiettivo del presente lavoro è contribuire, nell’ambito del vasto e articolato campo delle scienze criminologiche, con particolare riferimento alla criminalità economica, alla conoscenza di una particolare tipologia di frode finanziaria, definita dagli specialisti lo “schema Ponzi”, e ai meccanismi a questo sottesi. In primo luogo si illustrano le caratteristiche economiche e finanziarie dello schema Ponzi alla luce anche della letteratura internazionale sul tema. Successivamente, si definisce un potenziale profilo criminologico di frodatore mediante un’analisi trasversale di tre casi di attuazione di uno schema Ponzi, con particolare attenzione nei confronti del caso Madoff. Inoltre, viene effettuata una ricognizione di profilo vittimologico in merito agli obiettivi e alle vittime di tale particolare fenomeno di criminalità economica, per concludere poi con alcune proposte di strumenti preventivi e antagonisti a tale tipo di reato.

**Parole chiave:** criminalità finanziaria • schema Ponzi/Madoff • fiducia • condizionamento/persuasione • manipolazione

---

**Per corrispondenza:** Ignazio Grattagliano, Dipartimento di Scienze della Formazione, Psicologia e Comunicazione, Università degli Studi di Bari, Aldo Moro • e-mail: [ignazio.grattagliano@uniba.it](mailto:ignazio.grattagliano@uniba.it)

Ignazio GRATTAGLIANO, Dipartimento di Scienze della Formazione, Psicologia e Comunicazione Università degli Studi di Bari, Aldo Moro

Fulvia CARUCCI, Dipartimento di Scienze della Formazione, Psicologia e Comunicazione Università degli Studi di Bari, Aldo Moro

Michele DI MARCANTONIO, Dipartimento di Scienze della Formazione, Psicologia e Comunicazione Università degli Studi di Bari, Aldo Moro

Roberto CATANESI, Dipartimento Interdisciplinare di Medicina, Sezione di Criminologia Clinica e Psicopatologia Forense, Università degli Studi di Bari, Aldo Moro

### Introduzione

La raccolta e la gestione del risparmio costituiscono attività economiche che in diverse forme ed entità hanno caratterizzato e caratterizzano un'ampia parte delle economie moderne basate sul libero scambio di beni, capitali e lavoro. Per effetto di una serie di fattori quali la sensibile crescita osservata negli ultimi decenni del settore dei servizi finanziari, l'aumento dell'importanza e dell'interrelazione del sistema finanziario con il sistema reale della produzione e dei consumi e lo sviluppo di mercati finanziari sempre più ampi e globalizzati, i servizi di raccolta e gestione del risparmio hanno raggiunto una dimensione economica di rilievo primario, potendo coinvolgere ampie fasce di risparmiatori in tempi ristretti e con modalità eterogenee. L'incentivo dei soggetti truffatori ad ottenere profitti ingenti e la difficoltà per le Autorità competenti di porre in essere misure preventive efficaci hanno contribuito nel corso del tempo allo sviluppo di un insieme ampio ed eterogeneo di truffe connesse alla raccolta del risparmio. Ciascun caso di illecito presenta peculiarità connesse, tra l'altro, al contesto socio-economico di riferimento, all'epoca storica di accadimento, agli strumenti tecnologici disponibili, oltre che all'abilità del soggetto truffatore e alle caratteristiche della categoria di soggetti individuati quali vittime *target*.

Tra i sistemi di acquisizione di denaro tramite frode più diffusi e noti in letteratura rientra il c.d. "schema Ponzi", ovvero uno schema basato su un meccanismo di tipo piramidale nel quale il soggetto truffatore convince le future vittime ad affidargli la gestione dei propri risparmi per la realizzazione di investimenti in realtà inesistenti, prospettando l'ottenimento di rendimenti economici relativamente ingenti in un limitato periodo di tempo.

Lo schema di Ponzi è una truffa finanziaria che consente ai primi investitori-vittime coinvolti di ottenere elevati ritorni economici nel breve termine, ma richiede una continua espansione della base di nuovi risparmiatori intenzionati a conferire capitale al soggetto truffatore. Gli introiti infatti derivano esclusivamente dalle quote versate dai nuovi investitori e non dai rendimenti di attività produttive o finanziarie. Il sistema è dunque destinato a terminare con perdite per la maggior parte dei partecipanti, atteso che i capitali versati in realtà non producono alcun interesse, in quanto, in luogo di essere investiti (come dichiarato), sono detenuti in forma liquida dal soggetto truffatore al fine di erogare rendimenti fittizi durante l'arco di vita dello schema e, infine, sottrarre il capitale residuo al termine della truffa. La diffusione della frode spesso diventa di portata tale da renderla palese, portando alla sua individuazione e interruzione da parte delle Autorità competenti. Tra le caratteristiche tipiche dello schema Ponzi rientrano le seguenti:

- promessa di profitti elevati nel breve termine;
- dichiarazioni relative ai profitti ufficialmente ottenuti documentate in modo poco chiaro;
- offerta rivolta ad un pubblico non competente in materia finanziaria;
- investimenti legato ad un unico promotore od azienda.

Come è ovvio, i rischi derivanti da investimenti in operazioni basate su uno schema Ponzi sono molto elevati. In particolare, il rischio è crescente al crescere del numero degli iscritti, in quanto risulta sempre più difficile trovare nuovi soggetti disposti ad investire e, dunque, è sempre più ravvicinato il collasso del sistema. In Italia, Stati Uniti e in molti altri Paesi tale pratica costituisce un reato, essendo a tutti gli effetti una truffa. La tecnica prende il nome da Charles Ponzi, un cittadino italiano immigrato negli Stati Uniti che divenne famigerato per avere applicato la truffa in esame su larga scala nei confronti inizialmente della comunità di immigrati e, successivamente, su scala nazionale. Ponzi non fu il primo a usare questa tecnica, ma la sua iniziativa ha avuto un "successo" tale da legarvi il suo nome. Con la sua truffa coinvolse infatti circa 40.000 persone e, partendo dalla modica cifra di due dollari, arrivò a raccogliere oltre 15 milioni.

Lo schema di Ponzi si è sviluppato nel corso del tempo in varianti più complesse, pur mantenendo la stessa base teorica e continuando a sfruttare l'avidità delle persone. Ad oggi esistono rigide normative in materia di raccolta e gestione del risparmio, per cui strutture con questi schemi risultano illegali nella maggior parte del mondo, a tutela sia dei potenziali investitori, sia delle aziende che scelgano di avvalersi del *marketing* multilivello.

Diversi, negli anni e in tutto il mondo, sono stati i casi di truffa messi in atto seguendo lo schema di Ponzi. In Italia uno degli episodi più clamorosi è stato negli anni Cinquanta il c.d. Caso Giuffrè. In Albania negli anni Novanta, approfittando dello stato di caos seguito alla caduta del regime comunista (la c.d. Anarchia albanese del 1997), sono sorte molte imprese finanziarie "piramidali" che operavano secondo uno schema di Ponzi e che in gran parte sono fallite nel 1997, generando ulteriore caos finanziario e politico nel paese, oltre che la perdita dei risparmi di oltre un terzo delle famiglie albanesi.

Lo schema di Ponzi è tornato alla ribalta internazionale il 12 dicembre 2008 per effetto dell'arresto di Bernard Madoff, all'epoca rinomato broker di New York ed ex presidente della National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ). L'accusa nei suoi confronti è di aver creato una truffa con un controvalore economico compreso tra i 50 e i 65 miliardi di dollari (una delle maggiori della storia degli Stati Uniti) basata sul modello dello schema di Ponzi,

che ha coinvolto molti dei maggiori istituti finanziari mondiali. Il 12 marzo 2009 Bernard Madoff si è dichiarato colpevole di tutti gli undici capi d'accusa a lui ascritti ed è stato condannato a 150 anni di carcere.

Fra gli altri casi assurdi alle cronache internazionali, nel mese di giugno 2013 è stato arrestato il tunisino Adel Dridi per avere truffato migliaia di piccoli risparmiatori suoi connazionali mediante l'applicazione di uno schema Ponzi. Nel mese di agosto 2016 la polizia cinese ha arrestato 26 persone con l'accusa di avere realizzato una truffa finanziaria mediante il portale *online* Ezubao per un controvalore complessivo pari a 7,6 miliardi di dollari.

Presupposto fondamentale posto alla base dell'avvio e della diffusione della truffa è l'ottenimento della fiducia del cliente-vittima: quest'ultimo, che non possiede le conoscenze adatte per una piena comprensione delle dinamiche del mercato finanziario, dopo un arco temporale relativamente breve dalla data di affidamento in gestione dei propri risparmi, nella fase iniziale della truffa percepisce – o, quantomeno, gli viene comunicato che ha maturato – un ritorno economico coerente con le aspettative iniziali, al fine di incentivarlo a mantenere i propri risparmi investiti nell'iniziativa e a suggerire ad altri soggetti di effettuare il medesimo investimento. Si arriva in questo modo alla creazione di una catena, nella quale i profitti (fittizi) degli investitori iniziali sono corrisposti utilizzando il denaro ricavato dai versamenti di capitale effettuati dalle vittime che hanno aderito all'iniziativa in un'epoca successiva. Cortés, Santamaría, e Vargas (2016) affermano che il funzionamento dello schema Ponzi “è sostenibile nel momento in cui la piramide si allarga, il che accade solo nel momento in cui ci si assicura che il business si espanda ad alti rendimenti” (cfr. p. 264). Tale strategia ha infatti bisogno di continui flussi di denaro in entrata, atteso che parte di questi ultimi sono necessari al fine di consentire la corresponsione dei falsi rendimenti ai soggetti che hanno aderito al progetto di investimento in un periodo antecedente. È dunque agevole rilevare come l'esigenza costante di liquidità in entrata (mediante l'acquisizione di nuovi clienti), unitamente alla circostanza che parte di essa viene erogata a titolo di quota interessi pur in assenza di un effettivo piano di investimenti redditizio, renda lo schema Ponzi di durata inevitabilmente limitata. Uno schema Ponzi giunge quindi al collasso nel momento in cui un numero ingente di clienti richieda la restituzione delle somme investite e dei relativi interessi teoricamente maturati o quando non si riesca più a reclutare nuovi investitori. È possibile che controlli approfonditi svelino la natura della frode in una data antecedente a quella pianificata dal soggetto truffatore, come nel caso di B. L. Madoff, che è stato scoperto mediante la rilevazione di irregolarità dei resoconti economici della società di investimento utilizzata per realizzare la frode.

## Casistica

### *Il caso Madoff*

Tra le diverse frodi basate su uno schema Ponzi realizzate sino alla data odierna, le attività realizzate da Bernard L. Madoff, risultano di particolare interesse ai fini del presente studio in quanto costituiscono un'applicazione particolare del modello Ponzi. Infatti, proprio le caratteristiche uniche che questo caso presenta a livello di complessità di funzionamento, rilevanza economico-finanziaria, impatto sociale e durata, consentono di effettuare un'analisi più approfondita dei meccanismi sottesi alle truffe di investimento con riferimento alla tipologia di schema in esame. Successivamente all'arresto di Bernard L. Madoff, avvenuto nel 2008 con l'accusa di frode finanziaria, le Autorità competenti hanno scoperto che la società di investimenti da lui fondata nel 1960, la Bernard L. Madoff Investment Securities LLC (BLMIS), era stata impiegata al fine di realizzare uno schema Ponzi di dimensioni economico-finanziarie senza precedenti. La strategia utilizzata da Madoff per mascherare lo schema Ponzi costituisce una variante della “*split-strike conversion*”, ovvero una strategia “*basata sull'acquisto di azioni delle compagnie S&P100<sup>1</sup>, simultaneamente alla vendita di opzioni put e all'acquisto di opzioni call sull'indice S&P100<sup>2</sup>*” (cfr. Luetge e Jauerning, 2013, p. 28). Madoff affermava infatti di possedere un paniere costituito da n. 30-35 obbligazioni emesse da società incluse all'interno dell'indice S&P100, le quali avrebbero consentito di realizzare un profitto nel momento in cui nessuno di tali titoli avesse subito decrementi di valore di ingente entità. In linea con la strategia “*split-strike*”, l'operazione di investimento prevedeva la vendita di una opzione *call out of the money* sull'indice S&P100 e l'acquisto di una opzione *put out of the money*. Nel caso in cui i prezzi delle opzioni fossero stati troppo elevati, Madoff sarebbe passato ad un portafoglio composto al 100% da buoni del Tesoro, ovvero attività c.d. prive di rischio caratterizzate da tassi di rendimento contenuti. Come ci si aspetterebbe da una strategia “*split-strike conversion*” *standard*, i rendimenti aziendali non erano particolarmente elevati – prendendo in esame ciascun mese singolarmente – ma, diversamente da questa, la strategia di Madoff ha ottenuto rendimenti (dichiarati) superiori al 10% annuo in modo costante per quasi 20 anni, con una volatilità media nell'ordine del 3% (Forg e Heaton, 2010); il che risultava “*eccessivamente improbabile per uno split-strike*” (cfr. Luetge e Jauerning, 2013, p. 28-29). Pertanto, la spiegazione del successo della società di Madoff non risultava riconducibile né alla *split strike conversion*, né ad altra strategia di investimento, bensì unicamente alla rea-

1 Indice azionario elaborato e pubblicato da Standard & Poor's (S&P), rappresentativo dell'andamento dei principali 100 titoli azionari americani (cfr. Borsa Italiana).

2 Le opzioni put e call sono dei contratti derivati che assicurano al possessore il diritto di vendere (*put*) o acquistare (*call*) un'attività sottostante l'opzione stessa, entro un determinato periodo di tempo (scadenza) e ad un determinato prezzo (*strike price*) (cfr. Borsa Italiana).

lizzazione di una attività fittizia e ingannevole. Tenuto conto anche della rilevanza di tali anomalie riscontrabili nelle *performance* dichiarate da Madoff già all'epoca dei fatti in esame, a seguito dell'emersione della truffa sono state condotte indagini volte a identificare gli errori e le carenze delle procedure di controllo poste in essere all'epoca dalle Autorità competenti, con particolare riferimento alle attività di controllo svolte dalla Securities and Exchange Commission statunitense (SEC). Come dimostrato dalle risultanze di un'indagine interna condotta dalla stessa SEC, rileva notare come tale Autorità abbia avuto numerose opportunità di scoprire la truffa nel periodo antecedente al 2008, ma abbia fallito per motivazioni riconducibili principalmente alla superficialità/inadeguatezza dei controlli posti in essere. In particolare, nonostante le verifiche e le indagini effettuate nel periodo di realizzazione dello schema Madoff, *“a thorough and competent investigation or examination was never performed”* e *“despite numerous credible and detailed complaints, the SEC never properly examined or investigated Madoff's trading and never took the necessary, but basic, steps to determine if Madoff was operating a Ponzi scheme”* (Securities and Exchange Commission, 2009, pp. 41 e 61)<sup>3</sup>.

La rilevanza assunta dal caso Madoff nella storia è imputabile non solo alla portata, alla durata e alle modalità esecutive d'anziché accennate, ma anche alle caratteristiche personologiche attribuite a Madoff stesso. In tal senso, la rispettabilità della sua persona, la stima e la fiducia di cui inizialmente godeva e che ha saputo ben utilizzare a “fini criminosi” erano date da una capacità fuori dal comune di presentazione strategica del sé, unita ad una illusione di rispettabilità. Lewis (2010) sostiene che Madoff sia riuscito a tenere in piedi tale frode, teoricamente condannata al collasso nel giro di pochi mesi, grazie alle sue abilità di gestione delle impressioni, ovvero *“un aspetto pianificato, strategico della comunicazione (...) che si riferisce alla tendenza umana fondamentale di immaginare, pianificare e regolare i nostri comportamenti sociali in modo tale che l'impressione che presentiamo esprima la nostra opinione di noi stessi e degli altri”* (Forgas, 1995). Madoff è un *“attore disciplinato”* (Goffman, 1959): un uomo capace di controllare le proprie espressioni col fine di mantenere intatta la propria “maschera”. Utilizzando differenti tecniche di dissimulazione, egli si mostra come qualcosa di diverso dalla realtà fingendo sia con gli altri di essere uno stratega della finanza, sia con sé stesso riguardo alla correttezza delle proprie azioni. L'illusione era sia da parte degli investitori

che desideravano e quindi rintracciavano effettivamente nella società di Madoff la possibilità di ottenere un profitto elevato con tempi e rischi contenuti, sia da parte di Madoff stesso, il quale, pur conoscendo la reale portata della frode, ha continuato a perpetrarla. Come evidenziato da Stolowy, Messner, Jeanjean e Baker (2014), vi è uno stretto legame tra il meccanismo di creazione della fiducia, che *“implica l'adozione di una credenza senza tutte le informazioni”* (Tomkins, 2001, cfr. p. 165), e le rappresentazioni auto-referenziate. Indubbio è il contributo di un'efficace comunicazione persuasiva nelle operazioni di convincimento degli individui. È certamente evidente che l'autorevolezza e la credibilità di colui che propone “l'affare” portino il cliente investitore a prestare a costui maggiore attenzione, anche se non è così scontato supporre che queste due caratteristiche, unite all'attrattività della fonte, possano produrre effetti di elevata influenza nei confronti dell'ascoltatore. Nel momento in cui ci si riferisce alle caratteristiche del messaggio, è evidente che nell'ambito delle frodi il truffatore debba anche modificare le caratteristiche di ciò che afferma, al fine di persuadere gli ascoltatori: rivelare elementi troppo concreti avrebbe messo in discussione l'attendibilità delle strategie di Madoff e avrebbe portato i suoi clienti ad insospettirsi. L'enunciazione del solo meccanismo principale della strategia e la qualificazione degli altri dettagli come un tema troppo complesso per il livello di conoscenza degli investitori ha invece consentito a Madoff di circondarsi di un alone di mistero; i suoi affari hanno giovato in tal senso di un effetto “incantato”, come se egli fosse il detentore di un sapere ai più sconosciuto. È chiaro che Madoff, soprattutto all'inizio, ha potuto sfruttare le sue capacità di esperto di *marketing* in misura maggiore con individui non esperti in materia. Il fatto di aver coinvolto nei suoi affari anche membri della comunità ebraica cui apparteneva gli assicurò una certa notorietà: proprio per questo, il caso Madoff potrebbe essere definito come una *“affinity fraud”*, ossia una delle *“truffe di investimento che depredano membri di gruppi ben definiti come comunità religiose o etniche, gli anziani o gruppi professionali”* (SEC, 2013). Lo schema Ponzi ben corrisponde a questa categoria di frodi, atteso che si basa sulla fiducia e sull'affidabilità riconosciute al soggetto truffatore. L'appartenenza ad una comunità, ancor più di stampo religioso, agevola infatti l'instaurazione di un rapporto positivo nei confronti degli altri membri e Madoff riuscì a sfruttare tali sentimenti di appartenenza per i suoi scopi. Un ulteriore elemento che, tenuto conto anche delle dimensioni economiche e dell'estensione temporale della truffa, rende pressoché unico il caso in esame è la circostanza che, in aggiunta a tali categorie di soggetti non esperti in finanza, tra le vittime dello schema Ponzi posto in essere da Madoff rientrano anche numerose istituzioni finanziarie e banche di investimento di primario *standing* internazionale<sup>4</sup>.

3 In particolare, all'esito delle proprie indagini la SEC è giunta alla conclusione che *“the SEC received numerous substantive complaints since 1992 that raised significant red flags concerning Madoff's hedge fund operations and should have led to questions about whether Madoff was actually engaged in trading and should have led to a thorough examination and/or investigation of the possibility that Madoff was operating a Ponzi scheme. However, the OIG found that although the SEC conducted five examinations and investigations of Madoff based upon these substantive complaints, they never took the necessary and basic steps to determine if Madoff was misrepresenting his trading. We also found that had these efforts been made with appropriate follow-up, the SEC could have uncovered the Ponzi scheme well before Madoff confessed”* (Securities and Exchange Commission, 2009, p. 476).

4 Si precisa che tra le principali istituzioni finanziarie e banche di investimento coinvolte nel caso Madoff rientrano, tra le altre, HSBC Holdings Plc, Royal Bank of Scotland Group Plc, Man Group Plc, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banco Santander, Nomura Holdings Inc, Natixis SA, BNP Paribas e UniCredit S.p.A.

Madoff era particolarmente abile nell'adulazione e nell'intimidazione: due delle strategie che, secondo Jones e Pittman (1982), assicurano un'efficace presentazione del sé. L'adulazione, che *"trasmette felicità e piacevolezza al fine di suscitare buona volontà"* (Lewis, 2010), può essere considerata l'opposto dell'intimidazione: infatti, *"laddove l'adulatore prova a convincere qualcuno del suo essere una persona piacevole, l'intimidatore prova a convincerlo della sua pericolosità"* (Jones e Pittman, 1982, cfr. p. 238). Allo stesso tempo, la distanza che Madoff manteneva nei confronti dei suoi investitori gli concedeva il vantaggio di poter tenere sotto controllo la situazione senza doversi allontanare eccessivamente; era più che altro un burattinaio che dirigeva il suo piano dall'alto (Lewis, 2010). In molti si chiedevano quale fosse il segreto del suo successo e la distanza che egli manteneva accrebbe il mistero intorno alla sua figura (Lewis, 2010); Madoff era infatti solito non accettare potenziali investitori senza un apparente motivo, il che permise di creare intorno al suo *business* un'aria di esclusività. Chi faceva parte della sua cerchia poteva sentirsi speciale, parte di un gruppo di prescelti (Lewis, 2010). È lecito supporre che proprio per questa caratteristica di "unicità" del gruppo, le gratificazioni che i clienti di Madoff ottenevano come suoi investitori non fossero esclusivamente di tipo economico, benché questo fosse già di per sé piuttosto cospicuo, ma anche di tipo sociale e personale: entrare nella sua società era altamente desiderabile, una etichetta positiva, farne parte un privilegio. Le questioni sollevate da Markopolos (2010) sul tema non sono prive di fondamento; egli infatti si chiede in che modo sia stato possibile che così tante persone, per un periodo tanto esteso, non abbiano intuito che la società di B. Madoff fosse una frode e come quest'ultimo sia riuscito a truffare le personalità e le istituzioni più influenti nel mondo degli affari. Le risposte non sono di semplice formulazione, ma è certamente vero che nei processi decisionali e nella capacità di razionalizzazione degli individui vi siano delle comuni forme di alterazione della verità. Lo stesso Markopolos (2010) sostiene che la maggior parte dei clienti fosse già a conoscenza del fatto che dietro gli affari di Madoff vi fosse *"qualcosa di strano"* (cfr. p. 49), ma che continuassero ad investire, con un meccanismo che richiama molto la dissonanza cognitiva, semplicemente perché ottenevano degli introiti. È probabile che tale diniego nella ricerca della verità fosse motivato da ben noti fenomeni di distorsione del pensiero nei confronti della realtà (cfr. dissonanza cognitiva). Ciò che ha portato gli investitori a non chiedersi come fosse possibile una certezza di rendimento solo ed esclusivamente nella società creata da Madoff è sicuramente il cosiddetto *bias di conferma*, ossia la *"selettività intenzionale delle informazioni per lo scopo conscio di supportare una posizione"* (Nickerson, 1998). Tale distorsione cognitiva opera *"per mezzo di due meccanismi: la ricerca selettiva di informazioni e un'interpretazione distorta dell'informazione disponibile"* (Monzani, 2013; Tangari e Grattagliano, 2015). Il *bias di conferma* risponde al bisogno di sicurezza che caratterizza l'uomo: difatti è inconcepibile per il cervello umano pensare di aver commesso un errore, pertanto è preferibile evitare di considerare gli aspetti negativi a favore della mera concentrazione su quelli a favore della propria posizione, rispettando

inoltre l'idea che si ha di sé stessi. Strettamente collegato al *bias di conferma* è l'evitamento, ovvero un meccanismo di difesa che designa quei comportamenti di rifiuto messi in atto da un individuo in momenti o situazioni percepiti come potenzialmente fonti di dolore o di angoscia. Il cosiddetto *bias di overconfidence*, ossia l'eccessiva fiducia nei confronti delle proprie capacità, è invece un fenomeno legato all'ottimismo irrealistico. La sovrastima delle proprie abilità produce nell'essere umano la percezione di poter mantenere il controllo e, grazie all'ottimismo illusorio, tali fenomeni non fanno altro che rendere gli individui sempre più vulnerabili: l'immunità avvertita grazie alle proprie capacità superiori non produrrà comportamenti precauzionali in momenti ad alto rischio (Myers, 2009; Catanesi et al., 2006) come ad esempio nel caso degli investimenti. Come evidenziato da Linciano (2010), anche nel panorama economico la razionalità delle persone è condizionata da scorciatoie cognitive, ovvero le euristiche, capaci di far risparmiare al pensiero tempo e risorse energetiche. Secondo l'Autrice *"la raccolta delle informazioni viene spesso condotta sulla base dell'euristica della disponibilità, mentre l'elaborazione delle stesse informazioni viene guidata dalle euristiche della rappresentatività e dell'ancoraggio"* (cfr. p. 5). L'euristica della disponibilità, che include quelle della familiarità e della recuperabilità, è particolarmente utile ai fini di tale trattazione: nel momento in cui un investitore debba decidere su cosa investire, sarà maggiormente portato a scegliere società di cui ha già sentito parlare, giudicandole come maggiormente efficienti. Difatti, gli individui durante i processi decisionali sono influenzati dalla facilità con la quale le informazioni possono essere richiamate alla mente. Relativamente a tale aspetto non si fa riferimento a professionisti della finanza, che sono certamente più interessati a dati economici e fiscali, quanto piuttosto a piccoli risparmiatori privati che, come nel caso Madoff, sono divenuti vittime di uno schema di frode.

#### *I casi Stanford e McLean*

Nel presente lavoro si propone un confronto tra il caso di B. L. Madoff dianzi illustrato e altri due casi di attuazione di uno schema Ponzi: la frode di R. Allen Stanford del 2009 e quella messa in atto da Robert McLean nel 2007. Si è scelto di effettuare tale confronto al fine di evidenziare delle potenziali costanti di personalità, in una visione tesa a definire una sorta di profilo identitario del frodatore che utilizzi lo schema Ponzi, con l'auspicio di potere in tal modo portare nuova attenzione su tale fenomeno. Rileva osservare che, sebbene da tale confronto emergano talune similarità tra i casi selezionati, lo schema messo in atto da Madoff risulta unico nella storia in relazione a determinati aspetti, tra i quali si segnalano *in primis* la dimensione economica e l'estensione temporale della frode. In ogni caso, benché non si ravvisino nella storia casi di schema Ponzi del tutto analoghi al caso Madoff, si è deciso di porre questo a confronto con i casi di Stanford e McLean in quanto questi ultimi risultano simili al primo a livello di contesto e profilo di personalità. Tale analisi comparativa è volta a definire un

profilo realistico e organico di frodatore, pur nella consapevolezza che ciascun caso esaminato presenta asimmetrie e specificità in termini di caratteristiche dei rispettivi soggetti frodati.

Nell'ottica di una definizione del profilo psicologico di frodatore che utilizzi uno schema Ponzi risulta utile sottolineare *in primis* la presenza per questa particolare tipologia di reati economici di un elevato numero di individui di sesso maschile, con un'età compresa tra 35 e 65 anni. A partire dai casi che verranno presi in esame in questa sede, fino ai casi più rilevanti avvenuti nella storia (per la cui analisi si rinvia, tra gli altri, a: Keep e Vander Nat, 2014; Pressman, 1998), la ricorrenza di frodati di sesso maschile è consistentemente elevata. A conferma di tale ipotesi si può addurre la ricerca condotta dal network KPMG<sup>5</sup> nel 2016, secondo la quale il 79% dei frodati è di genere maschile, in una proporzione che vede i frodati di sesso femminile aggirarsi intorno al 17%, con una crescita pari al 4% rispetto al 2013. Tale disparità si suppone essere imputabile al cosiddetto "gender gap", ovvero alla ridotta occorrenza delle donne ai vertici manageriali e di conseguenza alle limitate occasioni per operare una frode. Benché tale risultato non sia generalizzabile alle frodi avvenute intorno ai dieci anni antecedenti alla ricerca stessa, come quelle prese in esame, è in ogni caso utile per avere un inquadramento delle differenze di genere in questo tipo di reato. Per quanto riguarda l'età, vi è una maggiore ricorrenza di casi di frode in un range che varia dai 35 anni ai 65 anni e i casi Madoff, Stanford e McLean non fanno eccezione; la ricerca di KPMG (2016) conferma a questo proposito tale aspettativa: il 68% dei perpetratori di frodi finanziarie era distribuito in una macro classe che variava dai 36 anni ai 55 anni, con una disparità del solo 6% a favore della classe dei 36-45 anni d'età. Tale differenza potrebbe essere correlata con la circostanza che la maggior parte dei frodati sono individui con un elevato livello di scolarizzazione: Madoff, McLean e Stanford stessi possiedono titoli universitari di alto livello. Un'altra variabile che potrebbe essere correlata con l'elevata età dei frodati è la tendenza di questi ultimi a non essere al loro primo impiego nel momento in cui attuano la frode: nei casi Stanford e Madoff, entrambi in una prima fase hanno fondato altre aziende, per poi passare alla gestione dei servizi di investimento. Per quanto concerne il fattore contestuale, appare utile evidenziare la singolarità di occorrenza del collasso dei tre casi presi in esame. È da notare infatti come siano tutti riconducibili ad un determinato periodo storico: la società di R. McLean ha dichiarato bancarotta nel 2007, lo schema di A. Stanford è stato scoperto nel 2009 e lo scandalo Madoff è emerso nel 2008. Benché non vi siano dati certi al riguardo, è ipotizzabile che la crisi finanziaria del 2008 abbia rivestito un ruolo rilevante nello svelamento di un gran numero di schemi; Deason, Rajgopal e Waymire (2015) affermano in merito che la crisi finan-

ziaria abbia portato gli investitori a liquidare le proprie posizioni, conducendo di conseguenza al collasso un gran numero di frodi. Al di là dei dati prettamente riguardanti età, genere e periodo storico, ciò che maggiormente emerge dai limitati elementi relativi alla vita e alla carriera di R. A. Stanford e R. McLean è la portata della loro reputazione (Benson e Chumney, 2011; Walsh e Spalding, 2011). Entrambi sono riusciti a fondare le rispettive società in seguito a fallimenti di piccole imprese: l'ottenimento del successo auspicato, in una sorta di conquista del "sogno americano", ha permesso a entrambi di guadagnarsi la stima e la fiducia degli investitori. Come già segnalato, la fiducia è il costrutto su cui si basa lo schema Ponzi e nei casi in esame i clienti, non possedendo le conoscenze adeguate alla comprensione delle dinamiche finanziarie, si sono affidati alla supposta competenza di Stanford, McLean e Madoff. Competenza basata non su reali abilità finanziarie o manageriali, quanto sull'affidabilità che manifestavano da un lato per il successo ottenuto mediante l'attività (dichiarata) di gestione del risparmio, dall'altro per le attività filantropiche intraprese. Le donazioni ad associazioni, università o a comunità religiose, oltre a permettere il riciclaggio dei capitali ottenuti mediante la frode stessa, hanno consentito soprattutto a McLean e a Madoff di accrescere la propria popolarità in una forma di strategica promozione del sé, accrescendo la stima che le persone provavano nei loro confronti e, in tale modo, la loro possibilità di conseguire ulteriori profitti mediante la medesima frode. Si potrebbe ipotizzare a questo punto una contraddittorietà di tratti e aspetti a livello di assetto personali: da una parte le consistenti donazioni effettuate dai tre frodati, dall'altra la significativa portata della frode finanziaria a discapito per una buona percentuale di familiari o conoscenti degli stessi. Sarebbe fin troppo semplicistico affermare che le ingenti opere di beneficenza fossero sotto certi versi espressione di un senso di colpa o giustificazione per gli illeciti messi in atto, mentre appare più corretto asserire che fossero una manifestazione della suddetta contraddittorietà insita nell'animo di chi perpetra una frode di tale portata, o ancora una "perfida strategia", ben studiata, pianificata e programmata, per mascherare le reali intenzioni criminali degli autori delle truffe e per legittimarsi agli occhi dei clienti e della opinione pubblica, con opere di solidarietà e filantropia, usate come ottima tecnica di "mimetizzazione" delle reali finalità delle loro imprese criminali. Al fine di chiarire ulteriormente tale concetto appare utile esaminare quanto dichiarato dallo stesso Madoff in una intervista (Lewis, 2012, cfr. p. 303): *"Finché i soldi non finiscono, le persone amano quelli che attuano lo schema Ponzi, gli sono grati. Costui non vede nessuna "vittima", vede soltanto chi ne beneficia... ed egli è rinvigorito dal fatto che ogni giorno ci sono clienti grati che dicono -Dio ti benedica, Bernie-".* Un conflitto interiore che tende a nascondere la realtà, a favore di una visione positiva di sé e del proprio operato: in questo senso, le opere di beneficenza si accordano perfettamente all'idea che Madoff, McLean e Stanford possedevano di sé stessi. Sia Stanford, sia McLean, sia Madoff, grazie alla loro supposta superiorità, sono riusciti a creare un'aura di esclusività intorno alle proprie attività, rendendo il coinvolgimento nei loro affari un privilegio

5 La KPMG International Cooperative (KPMG) è un network internazionale composto da società indipendenti che fornisce servizi legali, di consulenza e di verifica dei bilanci alle imprese ([home.kpmg.com](http://home.kpmg.com)).

per i clienti. In questo senso, gli investitori hanno basato le decisioni economiche non sulle strategie di investimento delle società, bensì sulla caratterizzazione dei titolari delle società stesse. Nella sopracitata ricerca condotta da KPMG (2016), soltanto il 10% dei frodatori era considerato dalle vittime come possessore di una bassa reputazione: il che in parte conferma le nostre ipotesi riguardo alla correlazione tra inferenza di competenza e rispettabilità del soggetto. Se McLean e Madoff erano accomunati da un'intensa attività filantropica e caritatevole, la similitudine maggiormente evidente tra il caso Stanford e lo scandalo Madoff è la modalità di persuasione dei potenziali investitori. Al pari di Madoff, Stanford ha fatto leva sulla loro avidità, promettendo tassi di rendimento elevati e comunicando poche – se non nessuna – informazioni specifiche circa il meccanismo finanziario sotteso agli investimenti asseritamente posti in essere. Difatti, né agli investitori, né ai consulenti finanziari della banca stessa veniva data alcuna ulteriore spiegazione in merito alla strategia finanziaria della Stanford International Bank (SIB), se non quella riportata da Walsh e Spalding (2011) dalla quale è agevole evincere la scarsità e la vaghezza delle informazioni trasmesse ai clienti: “*i fondi dei certificati di deposito (CD)*<sup>6</sup> *sono collocati in un portafoglio di investimenti di elevata liquidità costituito principalmente da titoli negoziabili*” (cfr. p. 9). La società di Stanford pubblicizzava i propri CD come investimenti sicuri e privi di rischi, al pari di quanto effettuato dall'impresa di Madoff, e dichiarava di utilizzare informazioni confidenziali o segrete per guadagnare ciò che diceva di guadagnare (Walsh e Spalding, 2011). McLean, allo stesso modo forniva solo una vaga spiegazione riguardo la propria strategia di *business*, affermando di operare sui mercati delle valute ed esponendo, a supporto di tali dichiarazioni, diversi grafici e tabelle nella sede dei propri uffici (Benson e Chumney, 2011).

Dall'analisi trasversale dei tre casi selezionati emergono dei chiari indicatori di attuazione dello schema Ponzi: la vaghezza delle informazioni fornite riguardo alle strategie finanziarie, l'apparente noncuranza degli investitori, la presenza di un ristretto gruppo di *manager* a controllo della società, le modalità di convincimento di nuovi clienti o il coinvolgimento di amici, conoscenti o familiari dei frodatori, sono tutti dei segnali evidenti di un sistema Ponzi. Difatti, in tutti e tre i casi presi in esame, le società erano state fondate dal frodatore stesso e dagli amici o familiari a lui più vicini: al momento del collasso della Stanford International Bank (SIB), coloro i quali operavano nei livelli più alti della SIB, e che si ipotizza fossero gli unici a conoscenza della frode, erano amici o familiari di Stanford; inoltre, gli attivi bancari erano gestiti da un limitato numero di impiegati (Walsh e Spalding, 2011). Analogamente, i *manager* della BLMIS erano conoscenti o membri della famiglia di Madoff stesso. McLean per tutta la durata della sua frode continuò a coinvolgere i suoi più cari amici, con la promessa

di ritorni economici sempre più elevati (Benson e Chumney, 2011). Molto si potrebbe ancora illustrare con riferimento alle caratteristiche di personalità comuni a Stanford, McLean e Madoff: tra queste, appare possibile ipotizzare la condivisione fra tali soggetti di un assetto di personalità caratterizzato da narcisismo o tratti istrionici, entrambi ipoteticamente riconducibili a individui carismatici e manipolativi. Tuttavia, ci asteniamo dal farlo in quanto non siamo in possesso di, né sappiamo se siano state effettuate, precise indagini di profilo clinico e psicodiagnostico sui soggetti summenzionati, unico metodo che in base a una rigorosa e precisa criteriologia e metodologia medico legale, psichiatrico e psicologico-forense, autorizzerebbe tale tipo di ipotesi. La ristretta disponibilità di informazioni, testimonianze, ricognizioni, dati anamnestici, clinici e psicodiagnostici, riguardanti specificatamente questi soggetti, ma anche altri frodatori in generale, rende attualmente difficile la formulazione o la validazione di ipotesi.

#### *Profili vittimologici*

A causa del limitato *corpus* di ricerche in merito alle predisposizioni vittimogene da frode, si è cercato di avanzare delle ipotesi e di elaborare una descrizione di alcuni dei fattori facilitanti la vittimizzazione dei soggetti rispetto all'adozione, da parte di criminali, dello schema Ponzi. Consapevoli dei limiti di tale approccio, si auspica che ulteriori ricerche o di tipo casistico o statistico, con il necessario apporto della clinica e delle discipline medico legali, e psicologico-psichiatrico forensi, possano in futuro fornire dati maggiormente fondati. È agevole rilevare come ai fini della realizzazione di uno schema Ponzi sia necessario il coinvolgimento di un ampio gruppo di individui aventi determinate caratteristiche. In primo luogo, le potenziali vittime devono possedere poche, superficiali – se non nessuna – conoscenze in ambito finanziario, in modo da non potere né comprendere appieno l'informativa trasmessa dal soggetto truffatore circa il piano di investimenti fittizio, né avere sospetti in merito all'investimento stesso e dunque motivo di richiedere chiarimenti e informazioni ulteriori. In secondo luogo, le potenziali vittime devono essere disposte a investire capitali seppur non particolarmente ingenti, in un lasso di tempo piuttosto breve. Infine, si suppone che un'altra caratteristica importante sia la facile reperibilità di persone simili a loro: è infatti altamente probabile che le vittime siano state coinvolte in uno schema Ponzi da persone con le quali possedevano già un legame, come amici o membri della famiglia di appartenenza (Nash, Bouchard e Malm, 2017). Come in numerosi altri crimini di profilo finanziario, una delle categorie “più a rischio” sono i soggetti anziani. Blanton (2012) afferma a tal proposito che gli americani più avanti con l'età, figli quindi del c.d. “*baby boom*” del secondo dopoguerra, siano una generazione fortemente lucrativa per tre motivazioni: numerosità, patrimonio disponibile e declino cognitivo. È evidente che i *deficit* cognitivi tipici della senilità, (e anche fisiologici, con il declinare della età), come la difficoltà nel prendere decisioni, la limitata capacità della memoria e una generale

6 I certificati di deposito (CD) sono titoli rappresentativi di un deposito monetario di breve durata. Tali strumenti sono rimborsabili al momento della scadenza dall'istituto di credito dal quale sono stati emessi.

incapacità di discernimento, siano tutti fattori che possono accrescere il rischio di diventare vittime di frodi (Blanton, 2012). Secondo Titus e Gover (2001) l'assetto di personalità può influenzare il grado di accettazione nei confronti di un'operazione fraudolenta e a tal proposito propongono una lista di caratteristiche come:

- acquisti via Internet;
- sussistenza di eventi familiari stressogeni (tra i quali matrimoni, funerali, lauree, eventi particolari, perdite affettive, insuccessi, paure);
- tendenza ad investire economicamente i propri risparmi e di frequente;
- avere una età superiore a 65 anni.

Per quanto riguarda la disponibilità patrimoniale, appare troppo semplicistico individuare le vittime dello schema Ponzi nella categoria dei (soli) investitori anziani, ingenui e benestanti. Se è vero che gli anziani sono più suscettibili di tali strategie, la dimostrazione di Tennant (2011) riferisce di connotati sorprendenti per quanto riguarda i livelli economico e di scolarizzazione delle vittime. È stato infatti dimostrato dall'Autore in una ricerca condotta in Giamaica che per gli individui soddisfatti della propria condizione economica vi era una minore probabilità di coinvolgimento ad alti livelli in uno schema Ponzi. Al contrario, gli investitori fortemente scontenti della propria condizione erano molto più inclini a cadere in trappole truffaldine, nella speranza di ottenere ingenti profitti in un arco temporale relativamente breve. Una possibile spiegazione di tale fenomeno è rintracciabile nel fatto che coloro i quali consideravano come buono il proprio *status* fossero meno disposti a rischiare rispetto agli individui più insoddisfatti. Per ciò che concerne il livello di alfabetizzazione delle vittime dello schema Ponzi, vi è generalmente un notevole accordo. Sul punto Tennant (2011) ha evidenziato come gli individui con livelli di educazione più elevati siano meno soggetti al coinvolgimento in uno schema Ponzi. Per spiegare tale dato, l'Autore ha ipotizzato che il livello di istruzione e la capacità di tolleranza del rischio fossero due variabili direttamente proporzionali, ovvero che all'aumentare della scolarizzazione e della gestione del rischio migliora anche la capacità degli individui di valutare i rischi delle proprie azioni.

Alla luce di quanto sopra, appare possibile affermare che fattori quali una limitata disponibilità patrimoniale, una bassa scolarizzazione, un'età avanzata e determinate caratteristiche personologiche e contestuali siano fattori di rischio di coinvolgimento ad alti livelli in un sistema Ponzi, benché non siano certamente le uniche variabili da tenere in considerazione.

## Conclusioni

### *Misure antagoniste e di fronteggiamento delle frodi finanziarie*

In una ottica preventiva e di fronteggiamento delle frodi finanziarie appare utile addivenire ad una elencazione dei principali elementi ricorrenti di uno schema Ponzi utiliz-

zabile ai fini di una individuazione tempestiva di tale categoria di truffe. La limitatezza di conoscenze possedute dalla popolazione riguardo tale modalità di frode potrebbe spiegare per quale motivo siano ancora così frequenti i casi di coinvolgimento (Basu, 2014). Una tempestiva individuazione degli indicatori chiave di tali tipologie di frodi costituirebbe dunque uno strumento efficace per scongiurarne lo sviluppo e la diffusione. Una sommaria categorizzazione dei principali indizi di uno schema Ponzi, che potremmo indicare con una metafora come “*red flags*”, può essere effettuata distinguendo da una parte quelli riguardanti le caratteristiche del piano finanziario e, dall'altra parte, quelli riguardanti i connotati psicologici e relazionali della relazione frodatore-vittima. Per ciò che riguarda la sfera economica dell'investimento, le promesse di profitti elevati in tempi limitati e la scarsità di informazioni sulla strategia di investimento adottata sono i più evidenti indicatori di una strategia truffaldina. Walsh e Spalding (2011) forniscono delle indicazioni più specifiche per quanto riguarda il rischio finanziario, soprattutto in riferimento ai casi di schemi Ponzi di maggiore portata come lo scandalo Madoff: la presenza di un ristretto gruppo di *manager* costituito soprattutto da familiari o amici intimi del creatore, l'utilizzo di una piccola azienda di contabilità pubblica come revisore di un'operazione di grande portata, l'assenza di divulgazione dei beni detenuti dalle società su cui è stato investito del capitale e la mancanza di competenze altamente specifiche dei collaboratori principali. La Security Exchange Commission (SEC) suggerisce inoltre di effettuare in ogni caso una verifica contestuale della licenza sia dell'azienda, sia del professionista che propone l'investimento, in quanto nella maggior parte dei sistemi Ponzi risultano coinvolti individui privi delle licenze adeguate per potere compiere investimenti. Da un punto di vista prettamente psicologico, invece, forme di pressione nella sottoscrizione dell'investimento e di versamento dell'importo iniziale sono mezzi per deviare l'attenzione della potenziale vittima. Come ricordato da Pogliani, Pecchiari e Mariani (2012), la vittima, concentrata sulle sollecitazioni e lusinghe del frodatore, proprio a causa della millantata eccezionalità e convenienza dell'investimento, non presterà attenzione, eseguendo ad esempio indagini adeguate o consultando un affidabile consulente finanziario per valutare la convenienza dell'investimento stesso. D'altra parte, anche l'insistenza da parte del truffatore nel reinvestimento del profitto della vittima è un'altra chiara evidenza di uno schema Ponzi. Come accennato in precedenza, infatti, la struttura stessa di tale sistema si basa sulla partecipazione e sull'apporto di capitale da parte di un gran numero di investitori. Per riassumere, gli indicatori più evidenti di uno schema Ponzi possono essere individuati nei seguenti elementi:

- prospettive di profitti elevati in un tempo limitato e con rischi relativamente contenuti;
- scarsità di informazioni circa il funzionamento della strategia di investimento adottata;
- incapacità del gestore di fornire spiegazioni dettagliate sul funzionamento della strategia di investimento adottata;

- ottenimento di rendimenti maggiori rispetto a quelli correnti di mercato;
- successo immediato dell'investimento;
- ristretto gruppo di *manager* costituito soprattutto da familiari o amici dell'ideatore della truffa;
- utilizzo di una piccola azienda di contabilità come revisore di una operazione di grande portata;
- mancanza di competenze altamente specifiche dei collaboratori principali del truffatore;
- forme di pressione per la sottoscrizione dell'investimento e il versamento dell'importo iniziale;
- sollecitazione a reinvestire i profitti già ottenuti.

Studi e ricerche più approfondite e fondate su casistiche giudiziarie potrebbero contribuire al miglioramento non solo della prevenzione del rischio di esposizione ai reati di frode, ma anche alla comprensione dei profili vittimogeni. Al momento, abbiamo ancora pochi elementi per analizzare ed interpretare i tipi di frode che continuamente vengono messi in atto. Per comprendere con maggior precisione ed esattezza, le vittime i costi delle vittimizzazioni da frode, sia per i soggetti coinvolti, sia per tutto il contesto sociale e soprattutto per fondare strategie efficaci nel controllo e nella prevenzione della vittimizzazione da frode (Titus, 1999). Nell'analisi di alcuni atti criminali è d'altro canto possibile considerare la misura in cui il comportamento delle vittime colluda con il reato. Modificando tali comportamenti, è uno dei contributi fondamentali per la prevenzione di tali crimini (Titus, 1999). Pertanto le vittime dovrebbero essere coinvolte nella soluzione, in un'ottica certamente non colpevolizzante bensì di comprensione dell'avvenimento e di prevenzione futura. La circolazione di campagne informative e formative, soprattutto dirette alle categorie di popolazione più a rischio, è certamente un metodo utile per tentare di proteggere eventuali vittime e prevenirne il coinvolgimento. Campagne di sensibilizzazione possiedono un ruolo centrale nella prevenzione della vittimizzazione. Secondo la ricerca di Titus (1999), gli individui che erano a conoscenza di questo tipo di frode ne erano meno sensibili all'implicazione ed al coinvolgimento. Difatti dalla ricerca succitata è emerso che i tentativi di frode hanno meno probabilità di successo nei casi in cui:

- il potenziale soggetto frodatore è un estraneo rispetto ai potenziali investitori;
- il contatto iniziale avviene mediante telefono o posta;
- la vittima è a conoscenza di questo tipo di frode;
- la vittima reperisce informazioni sulle proposte di investimento e sui soggetti proponenti.

È infatti noto, lo si ripete ancora una volta, come lo schema Ponzi sia una modalità di frode basata sulla fiducia iniziale sulla persona che propone l'investimento. Questo giustifica lo scarso successo dei sistemi condotti da individui estranei alle vittime o tramite strumenti tecnologici come mail, telefono e posta. Come esplicitato nel precedente paragrafo, la SEC suggerisce di effettuare in qualunque caso verifiche riguardanti il possesso da parte dell'individuo che propone l'investimento, delle licenze adeguate per effettuare

determinati tipi di transazioni. Uno dei modi più semplici ed efficaci per prevenire la vittimizzazione in molti reati di frode è la verifica e l'analisi specifica dell'azienda, del soggetto o dei rendimenti riguardanti l'investimento. Allo stesso modo, la segnalazione di comportamenti illeciti o dati poco chiari può contribuire ad aumentare la sicurezza, diminuire il rischio di esposizione e ridurre l'incidenza di questo tipo di reati. Pertanto, gli strumenti e le misure di protezione dagli schemi Ponzi sono riassumibili nei seguenti elementi: campagne informative e di sensibilizzazione dirette in particolar modo alle categorie di popolazione più a rischio, verifica e analisi specifica dell'azienda, del soggetto o dei rendimenti riguardanti le attività di investimento, segnalazione di comportamenti o dati sospetti e offerte di investimento proposte da soggetti estranei mediante posta ordinaria, *e-mail* o contatti telefonici.

## Riferimenti bibliografici

- Basu, K. (2014). The Ponzi economy. *Scientific American*, 310 (6), 70-75.
- Benson, S.S. e Chumney, M.W. (2011). The rise and fall of a Ponzi scheme: The ideal illustration of the law and ethics of the federal bankruptcy code. *Journal of Legal Studies Education*, 28 (2), 273-330.
- Blanton, K. (2012). The rise of financial fraud. *Center for Retirement Research at Boston College*, 12 (5).
- Catanesi, R., Soleo, L., Amerio, L., Basso, A., Troccoli, G., Castaldo, V. e Grattagliano, I. (2006). Osservazioni cliniche su un peculiare caso di mobbing aziendale. *Italian Journal Of Psychopathology*, 12, 398-406, ISSN: 1592-1107.
- Cortés, D., Santamaría, J. e Vargas, J.F. (2016). Economic shocks and crime: Evidence from the crash of Ponzi schemes. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 131 (A), 263-275.
- Culp, C.L. e Heaton, J.B. (2010). Returns, Risk and Financial Due Diligence. In Boatright, J.R. (ed.), *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice*, 85-101.
- Deason, S., Rajgopal, S., Waymire, G. (2015). *Who Gets Swindled in Ponzi Schemes?* Tesi di laurea, Goizueta Business School - Emory University, Atlanta, Georgia.
- Forgas, J.P. (1995). *Comportamento interpersonale. La psicologia dell'interazione sociale*. Roma: Armando.
- Glodstein, D., Glodstein, S.L., e Fornaro, J. (2010). Fraud trauma syndrome: The victims of the Bernard Madoff scandal. *Journal of Forensic Studies in Accounting & Business*, 2 (1), 1-9.
- Goffman, E. (1959). *The Presentation of Self in Everyday Life*. New York: Doubleday.
- Jones, E.E., Pittman, T.S. (1982). Toward a general theory of strategic self-presentation. In J. Suls (Ed.), *Psychological perspectives of the self* (pp. 231-261). Hillsdale, NJ: Erlbaum.
- KPMG (2016). *Global profiles of the fraudster: technology enables and weak controls fuel the fraud*. KPMG International.
- Lewis, K.M. (2012). New dogs, old tricks. Why do Ponzi schemes succeed? *Accounting Forum*, 36 (4), 294-309.
- Lewis, L.S. (2010). How Madoff did it: Victims' accounts. *Society*, 48 (1), 70-76.
- Linciano, N. (2010). Errori cognitivi e instabilità delle preferenze nelle scelte di investimento: le indicazioni di policy della finanza comportamentale dei risparmiatori retail. *Quaderni di finanza*, 66, 1-41.
- Luetge, C., Jauernig, J. (2013). *Business ethics and risk management*. Berlino: Springer science & business media.

- Markopolos, H. (2010). *No one would listen*. Hoboken, NJ: Wiley.
- Monzani, M. (2012). *Il sopralluogo psico-criminologico*. Milano: Giuffrè.
- Myers, D.G. (2009). *Psicologia sociale*. Milano: McGraw-Hill.
- Nash, R., Bouchard, M., Malm, A. (2017). Social networks as predictors of the harm suffered by victims of a large-scale Ponzi scheme. *Canadian Journal of Criminology & Criminal Justice*, 59 (1), 26-62.
- Nickerson, R.S. (1998). Confirmation bias: A ubiquitous phenomenon in many guises. *Review of General Psychology*, 2 (2), 175-220.
- Keep, W.W., Vander Nat, P.J. (2014). Multilevel marketing and pyramid schemes in the United States: An historical analysis. *Journal of Historical Research in Marketing*, 6 (2), 188-210.
- Pogliani, G., Pecchiari, N., Mariani M. (2012). *Frodi aziendali: Forensic accounting, fraud auditing e litigation*. Milano: Egea.
- Pressman, S. (1998). On financial frauds and their causes: Investor overconfidence. *The American Journal of Economics and Sociology*, 57 (4), 405-421.
- Securities and Exchange Commission (2009, August 31). *Investigation of Failure of the SEC to Uncover Bernard Madoff's Ponzi Scheme - Public Version -*, Report No. OIG-509.
- Stolowy, H., Messner, M., Jeanjean, T. e Baker, C.R. (2014). The construction of a trustworthy investment opportunity: Insights from the Madoff fraud. *Contemporary Accounting Research*, 31 (2), 354-397.
- Tangari, D., Grattagliano, I. (2015). A couple in the sect: Between freedom of membership and risks of abuse. *Clinical Therapeutics*, 166 (5), e335-e343.
- Tennant, D. (2011). Why do people risk exposure to Ponzi schemes? Econometric evidence from Jamaica. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 21, 328-346.
- Titus, R.M. (1999). *The victimology of fraud*. Lavoro presentato al Restoration for Victims of Crime Conference, Settembre, Melbourne, Australia.
- Titus, R.M. e Gover, A.R. (2001). Personal fraud: The victims and the scams. *Crime Prevention Studies*, 12, 133-151.
- Tomkins, C. (2001). Interdependencies, trust and information in relationship, alliance and networks. *Accounting, Organizations and Society*, 26 (2), 161-191.
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2013). *Affinity fraud: How to avoid investment scams that target groups*. In: <http://www.sec.gov/investor/pubs/affinity.htm> [consultato il 24/03/2017].
- U.S. Securities and Exchange Commission (2013). *Ponzi Schemes*. In: <https://www.sec.gov/fast-answers/answersponzi.htm> [consultato il 27/02/2017].
- Walsh, A.W.Y. e Spalding, A.D.Jr. (2011). Recognizing and responding to red flags: The Stanford Ponzi scheme. *Journal of Legal Issues and Cases in Business*.

#### Sitografia

Borsa Italiana, [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it).