

Bomba derivati: perdite enormi per Stato e Comuni. In totale un buco di 37 miliardi.



L'ultimo bollettino economico della Banca d'Italia ha reso noto che alla fine di marzo 2016 il valore delle future perdite sui derivati dello Stato (il cosiddetto "mark to market"), stimabile agli attuali prezzi di mercato, è tornato a salire, arrivando a quota 37 miliardi. Si tratta del livello più elevato toccato negli ultimi dodici mesi: dopo aver raggiunto i 42 miliardi nel dicembre 2014, infatti, il mark to market dei derivati aveva iniziato a scendere, assestandosi alla fine del 2015 a quota 30,7 miliardi.

Preoccupante anche il rischio per i contratti derivati presenti nei bilanci dei Comuni italiani. Ammontano a circa 9 miliardi; una bomba a orologeria che nessun sindaco ha finora indicato come disinnescare.

Dal 2014 gli enti locali non possono più stipulare contratti derivati, eccetto quelli per la protezione contro il rialzo dei tassi sui mutui, i così detti "cap". L'ultima indagine conoscitiva della Corte dei Conti depositata alla Commissione Finanze della Camera ha evidenziato che prima di allora le amministrazioni comunali si sono riempite di questi sofisticati strumenti finanziari non solo per gestire i propri debiti, ma anche per ottenere incassi immediati che poi sono stati contabilizzati a bilancio tra le entrate, per avere in futuro delle corrispondenti uscite a carico delle successive amministrazioni.

Difficile orientarsi in materia di derivati. I magistrati contabili hanno rilevato che in molti casi i contratti sottoscritti dai Comuni non erano conformi alla normativa all'epoca vigente oppure presentavano "profili di criticità piuttosto elevati"; spesso gli uffici comunali preposti alla loro gestione sono risultati inadeguati e non mancano casi limite di derivati sottoscritti "in lingua inglese senza traduzioni in italiano". Nel complesso una situazione tuttora di grande incertezza sulla tenuta degli equilibri di bilancio di città come Roma, Milano e Napoli.

Come uscirne? Sul tema interviene il Prof. Francesco Caputo Nasseti (**nella foto**), docente di Diritto Bancario presso l'Università di Ferrara e Amministratore Delegato della Swiss Merchant Corporation (Lugano), considerato tra i maggiori esperti italiani di contratti derivati.

“Il quadro normativo che detta le regole di comportamento negoziale per la pubblica amministrazione in materia di contratti derivati ha una genesi – sostiene Caputo Nassetti – a dir poco farraginoso e disarticolato. Basti pensare che gli interventi normativi sono stati numerosi – ben 13 – e con cadenza quasi annuale a partire dal 2001, con norme inserite nei testi delle leggi finanziarie di fine anno e con regolamenti emessi ben oltre i termini indicati dalle leggi stesse. Tali interventi sono stati spesso la reazione a fenomeni patologici occorsi – a riprova della mancanza di un disegno normativo organico – arrivando a vietare ciò che con norme precedenti era stato espressamente autorizzato. Si è passati da una situazione nella quale agli enti pubblici territoriali era vietato utilizzare strumenti finanziari derivati, ad una stagione nella quale avevano la massima libertà di negoziarli, per tornare poi all’assoluto divieto temporaneo di negoziarli, passando letteralmente da un estremo all’opposto”.

“Al 30 giugno 2015 – ricorda Caputo Nassetti – il valore di mercato negativo per le amministrazioni pubbliche che hanno sottoscritto i citati 9 miliardi di contratti derivati ammontava ad € 1.264.000.000, valore che non concorre alla determinazione del debito delle stesse amministrazioni e rappresenta una potenziale passività. Alcuni contratti derivati hanno valore positivo per le amministrazioni: € 87 milioni. Il dato in qualche modo confortante è che il valore negativo equivale ad appena l’1,3% del debito delle amministrazioni locali”.



Al Comune di Roma la gestione commissariale del Prefetto Tronca ha ereditato dalle precedenti amministrazioni nove contratti derivati. Si tratta di derivati di tasso, per i quali i consulenti del Comune hanno calcolato un valore mark-to-market negativo per 147 milioni di euro con dati di mercato al 28 aprile 2008. Di questi contratti solo due risultano ancora aperti alla data del 30 settembre 2015; entrambi hanno come controparte Banca Opi, sono stati stipulati il 24 luglio 2007 ed entrambi scadono il 31 dicembre 2030. Nell’esercizio in cui vennero chiusi gli altri derivati, il 2011, il valore “mark to market” di questi due contratti era negativo per poco meno di 19 milioni di euro. Ad una valutazione al 30 settembre 2015 il passivo è salito a 32.369.019 euro”.

A **Milano** c’è un bond trentennale da 1,68 miliardi sul quale Palazzo Marino, sotto la giunta Albertini, aveva aperto nel 2005 una serie di derivati per garantirsi un tasso variabile. Gli interest rate swap a suo tempo conclusi con quattro banche (Ubs, Deutsche Bank, Depfa e Jp Morgan) sono stati estinti anticipatamente con un profitto di 59 milioni di euro e la transazione relativa alla vertenza giudiziaria relativa a tali contratti derivati ha portato alle casse del comune 416 milioni di euro. La Corte d’Appello milanese nel giugno 2014 ha chiuso la vicenda “perché il fatto non sussiste”. L’ultima parola spetterà alla Cassazione.

A **Napoli** la situazione dei contratti derivati ancora in essere – sottoscritti dal Comune per ottenere risorse finanziarie aggiuntive tramite strumenti alternativi ai tradizionali canali di finanziamento – risulta, secondo la Commissione comunale di Bilancio, più complessa in quanto gli stessi si configurano come uno strumento “atipico” di finanziamento. Infatti, grazie a questi strumenti, il Comune partenopeo ha incassato fino ad oggi flussi di cassa per oltre € 135 milioni ed incasserà ancora flussi di cassa stimabili in ulteriori € 20 milioni fino al 2020. Dal 2021, come previsto dai contratti stessi, il Comune inizierà a restituire le quote capitali anticipate dalle banche, oltre gli interessi maturati, e fino al 2035 pagherà importi attualmente stimati in circa € 255 milioni.

“Nonostante un percorso legislativo accidentato, il quadro normativo che risultava dopo la legge finanziaria del 2009 e dalla bozza del regolamento del Mef (mai emanato) offriva – afferma Caputo Nasseti – un equilibrato insieme di norme di comportamento che dovevano guidare gli enti pubblici nel negoziare contratti derivati finanziari. Il rammarico che emerge consiste nel fatto che se tale quadro normativo fosse stato concepito *ab origine* e pianificato alla fine degli anni novanta, anziché essere il risultato di interventi di emergenza miranti a rimediare a specifiche situazioni nel corso del primo decennio del nuovo secolo, si sarebbero potuti evitare scandali, contenziosi e sprechi di denaro pubblico”.