

## Comuni, province e regioni, stop ai derivati

Regioni, province e comuni non potranno più stipulare nuovi contratti derivati, né ricorrere a forme di indebitamento denominate in valuta estera. Il disegno di legge di stabilità 2014, infatti, mette la parola fine alla possibilità per governatori, presidenti di provincia e sindaci di trasformarsi in «trader» e operare come un qualunque soggetto privato sul mercato finanziario.

Si chiude così una fase storica aperta a metà degli anni '90, allorché la legge n. 724/1994 pose fine al monopolio fino ad allora di fatto esercitato dalla Cassa depositi e prestiti in ordine alla concessione di credito agli enti territoriali, aprendo la strada all'utilizzo da parte degli stessi di nuovi strumenti di finanziamento (bond) e di gestione del debito (derivati); A tale prima apertura, sono seguite diverse ondate di ulteriore

«liberalizzazione», l'ultima delle quali, disposta con la l 448/2001, ha di fatto, parificato le amministrazioni locali a qualunque altro operatore. Il ritardo nell'emanazione delle regole attuative ha quindi favorito il proliferare di contratti spesso sti-

pulati al solo fine di fare cassa nel breve periodo, senza la dovuta considerazione dei rischi ad essi connessi. I successivi interventi restrittivi, adottati sull'onda dei ripetuti scandali, non sono stati sufficienti a tappare le falle, che le successive crisi dei mercati finanziari hanno ulteriormente allargato, trasformando operazioni apparentemente vantaggiose in pericolose mine sparse in bilanci pubblici strutturalmente inidonei anche solo a contabilizzarle. Infine, la l 133/2008 ha imposto il divieto di stipulare nuovi contratti in attesa della complessiva revisione della normativa.

Ora, il blocco è destinato a diventare definitivo, non appena la legge di stabilità taglierà il traguardo dell'approvazione parlamentare. Regioni ed enti locali, a quel punto, non potranno più stipulare derivati, né concludere contratti di finanziamento che includono componenti derivate e neppure procedere alla rinegoziazione dei contratti derivati già in essere. Le uniche eccezioni al divieto riguarderanno (oltre all'estinzione anticipata dei derivati già sottoscritti ed alla loro ras-

segnazione a parità di condizioni a controparti diverse) la possibilità di ristrutturare il contratto a seguito di modifica della passività alla quale esso è riferito, ma esclusivamente nella forma di operazioni prive di componenti opzionali e volte alla trasformazione da tasso fisso a va-

riabile o viceversa e con la finalità di mantenere la corrispondenza tra la passività rinegoziata e la collegata operazione di copertura. Consentiti anche i contratti di finanziamento che includono l'acquisito di sole opzioni «cap» da parte degli enti per proteggersi a fronte di possibili aumenti dei tassi di riferimento del sottostante. Stop, infine, anche all'emissione di obbligazioni o di altre passività in valuta estera, limite che si aggiunge a quello già previsto di emettere titoli «bullet» (ovvero che prevedano il rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza).

Ovviamente, rimangono aperte le problematiche legate alle operazioni già in essere, sulle quali si è innescato un diffuso contenzioso (si veda *ItaliaOggi Sette* del 3/6/2013).

*Matteo Barbero*

