



ASTRID – Gruppo di studio  
*Debiti della p.a.*  
(coordinatore **Giorgio Macciotta**)

**Christian Iaione**

**L'Italia è un cattivo debitore. Il caso dei derivati degli enti locali.  
*Il costo "reputazionale" non calcolato e la necessità di una soluzione  
legislativa.***

Stati sovrani, enti locali e territoriali di quasi tutti gli stati europei hanno concluso in passato e continuano a concludere operazioni in derivati. In Italia, a differenza dei principali paesi europei il fenomeno ha fatto e sta facendo scaturire numerosi indagini e azioni in sede civile, penale e amministrativa. Il contenzioso che si sta generando è il frutto di una analisi superficiale (per lo più condotta a livello mediatico) ed è alimentato dall'interesse di molti consulenti alla proliferazione dei contenziosi, dall'effetto emulativo che induce alcune procure e amministrazioni pubbliche a occuparsi di questa vicenda, dal timore di molti funzionari della pubblica amministrazione di essere sottoposti a giudizio per responsabilità erariale, dall'utilizzo a fini politici di questo tema da parte di amministrazioni subentranti contro le amministrazioni precedenti.

E' molto probabile che a seguito dell'emissione della sentenza da parte del Tribunale Penale di Milano sui derivati conclusi dal Comune di Milano nel 2005 prevista nei primi mesi del 2011 vi sia una nuova ondata di processi in Italia nei confronti di banche italiane ed estere. E' altrettanto probabile che, quando tra una decina d'anni, l'analisi giurisprudenziale di questo fenomeno sarà più approfondita e saranno esauriti tutti i gradi di giudizio, le responsabilità delle banche verranno fortemente ridimensionate. Mentre emergerà con maggiore nitidezza l'imperizia di tanti funzionari amministrativi e amministratori pubblici locali italiani, i quali avrebbero dovuto usare maggiore cautela e dotarsi delle adeguate competenze tecniche per poter lanciare gli enti amministrati sul mercato dei derivati. Prudenza e competenze che, invece, funzionari e amministratori di altre città europee hanno dimostrato di possedere o di sapersi procurare. Del resto, il sistema bancario non può ritenersi immune da critiche, almeno sotto il profilo etico e deontologico. In molti casi, deve essere risultato evidente che la controparte pubblica non possedesse la qualificazione necessaria per poter entrare in un mercato così complesso come quello della finanza derivata.

Ad ogni modo, molte di queste azioni o indagini trovano il loro fondamento su assunti tecnicamente discutibili e che comunque non trovano corrispondenza in altri paesi. Ad esempio, si sostiene che la banca non debba conseguire un

profitto neanche prospettico derivante dalla conclusione di un derivato e che il valore del derivato al momento dell'operazione debba essere nullo; che la banca dovrebbe agire sempre da consulente e che la conclusione di un derivato in cui la banca consegue un profitto non dichiarato costituisca una fattispecie delittuosa; che un ente pubblico non possa concludere un contratto sottoposto a legge estera o che un ente locale e territoriale non possa essere considerato un operatore qualificato; e che un funzionario dell'ente locale e territoriale preposto ai servizi finanziari non possa attestare che l'ente abbia o meno la competenza richiesta dalla norma.

Nello stesso tempo, bisogna tener presente che nel corso degli ultimi dieci anni il governo centrale, da una parte, ha sottoscritto derivati per nozionali ben maggiori rispetto alla totalità dei nozionali dei derivati sottoscritti dai governi locali<sup>1</sup> e, dall'altra, ha cercato di regolare e limitare il fenomeno con alterni risultati, comunque in maniera inefficace, senza introdurre forme più stringenti di controllo accentrato su questa tipologia di operazioni finanziarie pubbliche. Tale circostanza è stata stigmatizzata anche dalla VI Commissione permanente del Senato nella sua indagine conoscitiva sull'utilizzo e la diffusione di strumenti derivati che si è chiusa nel marzo scorso.

In virtù del divieto legislativo disposto dall'art. 62, comma 2, della legge n. 133 del 6 agosto 2008, gli enti locali e territoriali non possono sottoscrivere nuove operazioni di finanza derivata e, se non in circostanze eccezionali, non possono neppure ristrutturare le operazioni in essere, anche laddove la ristrutturazione sia conveniente per gli enti. Del resto, le stesse banche, per evitare che si possa in qualche modo consumare il reato di truffa contrattuale, sono restie a ristrutturare i derivati in essere o a risolvere i contratti. Infatti, il reato si consuma formalmente solo se e al momento della effettiva produzione di una passività a carico dell'ente locale.

Gli effetti del divieto decadranno al momento dell'adozione da parte del MEF di un regolamento ministeriale che individui la tipologia dei derivati previsti dall'art 1, comma 3 del TUF che gli Enti possono concludere e indichi le componenti derivate, implicite o esplicite, che gli stessi Enti hanno facoltà di prevedere nei contratti di finanziamento. Il MEF ha presentato circa un anno fa la bozza di regolamento che però non affronta il tema della sorte delle operazioni in essere e, in ogni caso, i tempi per l'adozione di questo regolamento sono tutt'altro che chiari.

Esiste un ulteriore profilo di pericolosità della vicenda dei derivati. La “mina vagante” dei derivati rischia di condizionare fortemente la effettiva

---

<sup>1</sup> Il debito pubblico locale ammonta a circa 113 miliardi di euro. Circa un terzo di questo debito è rappresentato da derivati; si parla di quasi 40 miliardi di euro. Le perdite potenziali (*mark to market*) superano abbondantemente il miliardo di euro. Ma in pochi sottolineano che il debito locale rappresenta solo il 6,2% dei 1.813 miliardi di debito pubblico totale rilevato dalla Banca d'Italia.

implementazione del federalismo fiscale. Senza una previa definizione ed eventuale azzeramento o rimodulazione della reale esposizione degli enti locali non è, infatti, possibile garantire la effettiva autonomia finanziaria dei territori. Tanto che, con una proposta di legge *bipartisan* del 17 settembre 2009 (A.C. 2698) presentata alla Camera dei Deputati, numerosi deputati appartenenti a diversi schieramenti politici hanno avanzato una proposta di soluzione legislativa della *querelle* dei derivati che ruota attorno a tre punti cardinali: a) la sospensione dei contratti relativi agli strumenti finanziari derivati fino alla definitiva attuazione del federalismo fiscale; b) la risoluzione mediante convenzionamento con ABI alle condizioni di mercato correnti al momento della chiusura e, in caso di valore di chiusura negativo, la possibilità di optare per un rimborso rateizzato di durata non superiore a quella del debito sottostante lo strumento finanziario derivato; c) la risoluzione automatica per le regioni e gli enti locali in dissesto finanziario e l'inserimento dell'eventuale valore di chiusura negativo nella massa passiva mediante l'inclusione nel piano di rilevazione della massa passiva dell'eventuale valore di chiusura negativo (*mark-to-market*) derivante dalla risoluzione automatica e anticipata dei derivati. La proposta risulta, tuttavia, carente in più punti. In particolare, essa si limita a disegnare in maniera troppo rudimentale la procedura di risoluzione e, soprattutto, non si preoccupa di disciplinare le conseguenze sul piano penalistico, civilistico, contabile ed erariale della risoluzione dei contratti in essere. In definitiva, ha uno sguardo rivolto esclusivamente al passato. Mentre, anche per le ragioni che saranno illustrate tra breve, sarebbe necessario ricomporre i conflitti, insorti e insorgenti, tra poteri pubblici italiani e sistema finanziario.

Nel frattempo, la VI Commissione permanente del Senato (pres. Baldassarri) ha svolto una indagine conoscitiva sul tema della finanza derivata locale e, nel documento conclusivo approvato l'11 marzo 2010, ha valutato la possibilità di approfondire l'ipotesi di consentire agli enti locali e territoriali di rinegoziare, con vincoli ed entro limiti espressamente stabiliti, i contratti derivati attualmente in essere. Essa ha inoltre valutato positivamente la possibilità di istituire un apposito organo pubblico di consulenza al quale possano essere deferite, su base volontaria, eventuali questioni problematiche concernenti i derivati in essere, ma non ha avanzato proposte specifiche al riguardo.

Ciò determina una situazione in cui le banche per operazioni analoghe o addirittura identiche a quelle concluse in altri paesi - adottando la medesima condotta - sono sottoposte in Italia a indagini e procedimenti penali da parte delle procure, il dialogo tra gli enti locali e le banche è pressoché inesistente e laddove è in piedi, esso viene condotto da legali. In questa situazione di stallo, i contratti in essere non vengono ristrutturati o comunque modificati e gli enti vedono come unica soluzione l'inizio di una azione in sede civile autonoma o la costituzione di parte civile nel processo penale per proteggere i loro interessi. La situazione complessiva accompagnata dalle lungaggini e dalla complessità di

queste azioni e procedimenti, poi, determina la diffusione di un senso di sfiducia verso il sistema Italia e scoraggia le banche estere nell'investire ulteriormente nel nostro paese, nel sottoscrivere debito pubblico e nel finanziare le imprese.

In questo momento l'immagine dell'Italia sui mercati finanziari internazionali è quella di un cattivo debitore. Un debitore che si sottrae alle proprie obbligazioni non secondo le regole negoziali comuni, bensì giocando la *wild card* delle proprie potestà pubbliche (i.e. poteri di repressione penale, poteri di revoca amministrativa e, in ultima analisi, i poteri legislativi). Si tratta di un costo reputazionale elevatissimo che neppure la Commissione d'indagine ha colto. Secondo la Commissione, infatti, "il fenomeno non presenta profili di rischi sistemici per la finanza locale italiana".

Può, dunque, risultare utile (e urgente) svolgere un'attività di approfondimento e studio delle tematiche riguardanti la risoluzione *ex lege* dei derivati locali in essere. L'attività di studio dovrebbe essere diretta a valutare la fattibilità politica/giuridica e le eventuali criticità, sotto il profilo costituzionale e di contabilità, di una soluzione legislativa che ruoti attorno a tre capisaldi:

1. la definizione *ex lege* di una procedura di "chiusura" dei derivati in essere mediante rinegoziazione dei derivati stessi o cristallizzazione del *mark-to-market* (cioè la risoluzione *ex lege* dei derivati alle condizioni di mercato correnti al momento della chiusura) con il coinvolgimento oltre che dell'ABI (come previsto già dall'art. 2 della proposta di legge A.C. 2698), anche dell'Associazione Italiana Banche Estere (in considerazione del fatto che la maggior parte di questi strumenti finanziari sono stati assemblati da banche straniere); l'adesione delle parti (enti locali e banche) alla procedura di chiusura legislativamente predeterminata dovrebbe comportare, per un verso, l'assunzione da parte delle banche di una percentuale delle perdite nel caso di valore di chiusura negativo per l'ente locale e, per altro verso, l'applicabilità della disciplina di favore di cui al punto 3;
2. l'individuazione/istituzione di un soggetto pubblico dotato di adeguate competenze tecniche in materia di finanza derivata che governi la procedura di "chiusura" con poteri decisionali su modalità e tempistica della chiusura stessa; l'attribuzione al medesimo soggetto pubblico della funzione di consulenza in materia di finanza derivata locale;
3. una disciplina di favore degli effetti processuali (penali e civili), contabili ed erariali per i contratti conclusi prima dell'emanazione della norma, con la previsione di benefici di legge per i soggetti che decidono di aderire alla procedura di chiusura dei derivati sopra descritta.