



REPUBBLICA ITALIANA
CORTE DEI CONTI
SEZIONE REGIONALE DI CONTROLLO PER LA
LOMBARDIA

composta dai magistrati:

| | |
|----------------------------|-------------------------------|
| dott. Nicola Mastropasqua | Presidente |
| dott. Giorgio Cancellieri | Consigliere |
| dott. Giuliano Sala | Consigliere |
| dott. Giancarlo Penco | Consigliere |
| dott. Giancarlo Astegiano | Primo Referendario (relatore) |
| dott. Alessandra Sanguigni | Referendario |

nell'adunanza del 26 settembre 2007

Visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti, approvato con il regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214, e successive modificazioni;

vista la legge 21 marzo 1953, n. 161;

vista la legge 14 gennaio 1994, n. 20;

vista la deliberazione delle Sezioni riunite della Corte dei conti n. 14/2000 del 16 giugno 2000, che ha approvato il regolamento per l'organizzazione delle funzioni di controllo della Corte dei conti, modificata con le deliberazioni delle Sezioni riunite n. 2 del 3 luglio 2003 e n. 1 del 17 dicembre 2004;

visto il decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267 recante il Testo unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali;

vista la legge 5 giugno 2003, n. 131;

vista la legge 23 dicembre 2005, n. 266, art. 1, commi 166 e seguenti;

vista la legge 27 dicembre 2006, n. 296, art. 1, comma 737;

udito il relatore, dott. Giancarlo Astegiano;

Premesso in fatto

A seguito di segnalazione a questa Sezione da parte del Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia in ordine a presunte anomalie presenti in operazioni in strumenti finanziari derivati, comunicate ai sensi dell'art. 1, co. 737 della legge 27 dicembre 2006, n. 296 al Dipartimento stesso dal Comune di Borgo Priolo è stata espletata l'istruttoria diretta ad acquisire copia dei contratti e dei documenti rilevanti.

All'esito dell'attività istruttoria, il Presidente ha convocato la Sezione per l'adunanza odierna al fine di deliberare in merito alla regolarità contabile dell'operazione finanziaria in derivati posta in essere dal Comune di Borgo Priolo.

In data 17 settembre 2007, l'ente ha trasmesso copia dell'intera documentazione relativa all'operazione contrattuale e illustrato le modalità della stessa, precisando di aver concluso il contratto con la Banca Nazionale del Lavoro in data 29 gennaio 2007, subito dopo l'invio della documentazione al Ministero, e di aver proceduto ad una modifica dello stesso in data 3 luglio 2007 al fine di eliminare dal contratto la componente digitale, originariamente prevista.

Nell'adunanza del 26 settembre 2007, dopo la relazione del Magistrato istruttore la Sezione tratteneva a riserva la questione.

Considerato in diritto

Le questioni sottoposte all'esame della Sezione al fine di verificare la regolarità contabile dell'operazione finanziaria posta in essere dal Comune di Borgo Priolo sono molteplici e richiedono l'analisi di alcuni aspetti preliminari.

1) Controllo sulle operazioni in strumenti finanziari derivati e competenza delle Sezioni regionali della Corte dei conti.

La legge finanziaria per l'anno 2007 ha previsto una specifica competenza della Corte dei conti in merito alla valutazione della regolarità delle operazioni concluse dagli enti territoriali utilizzando "*strumenti finanziari derivati*".

Integrando precedenti disposizioni normative, il legislatore ha definito in modo più puntuale le caratteristiche che debbono presentare gli strumenti finanziari derivati che gli enti territoriali intendono utilizzare ed ha stabilito che prima di concludere ogni operazione, gli enti sono tenuti ad inviare al Dipartimento del Tesoro del Ministero

dell'Economia e delle Finanze i documenti inerenti, a pena di inefficacia del contratto¹. Ha previsto, inoltre, che ove il Dipartimento ravvisi irregolarità debba trasmettere apposita segnalazione alla Corte dei conti.

Più in dettaglio, la disposizione contenuta nella legge finanziaria per il 2007, ha integrato le previsioni contenute nell'art. 41 della legge finanziaria per il 2002, legge 28 dicembre 2001, n. 448, aggiungendovi due commi. Il primo, il comma 2-*bis*, impone alle regioni e agli enti locali di trasmettere al Dipartimento del Tesoro, prima della loro sottoscrizione, i contratti con i quali si "*pongono in essere le operazioni di ammortamento del debito con rimborso unico a scadenza e le operazioni in strumenti derivati*". Come accennato, l'adempimento ha carattere preventivo poiché la norma prevede che la trasmissione "*deve avvenire prima della sottoscrizione dei contratti medesimi*" e la mancata trasmissione è specificamente sanzionata, risultando previsto che la trasmissione sia "*elemento costitutivo dell'efficacia degli stessi*" (vale a dire dei contratti).

Il secondo, il comma 2-*ter*, prevede che "*delle operazioni di cui al comma precedente che risultino in violazione alla vigente normativa*", il Dipartimento del Tesoro deve trasmettere una specifica "*comunicazione alla Corte dei conti per l'adozione dei provvedimenti di sua competenza*".

A questo proposito occorre rammentare che sin dal 2003 il Ministero dell'Economia aveva disposto l'attivazione di meccanismi di monitoraggio dei "*dati relativi all'utilizzo netto di forme di credito a breve termine presso il sistema bancario, ai mutui accesi con soggetti esterni alla pubblica amministrazione, alle operazioni derivate concluse e ai titoli obbligazionari emessi nonché alle operazioni di cartolarizzazione concluse*", mediante l'invio trimestrale al Dipartimento del tesoro di appositi modelli riepilogativi².

Con la norma contenuta nella legge finanziaria per il 2007, viene ad aggiungersi l'obbligo della comunicazione preventiva di ogni contratto concernente sia l'ammortamento dei titoli *bullet* che le operazioni in strumenti finanziari derivati³.

L'intendimento del legislatore è stato quello di mantenere la raccolta dei dati inerenti alle operazioni finanziarie in strumenti derivati in capo al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ma, anche in relazione alla nuova struttura che ha

¹ Il co. 737 dell'art. 1 della l. 27 dicembre 2007, n. 296

² Art. 1, co. 1 del d.m. Economia e Finanze 1° dicembre 2003, n. 389

³ La successiva circolare esplicativa emanata in data 31 gennaio 2007 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze precisa che non è sufficiente l'invio del solo contratto, ma che è necessaria la trasmissione di tutta la documentazione inerente o comunque accessoria all'operazione.

assunto la Repubblica, di riservare l'esame definitivo e la pronuncia sulla regolarità contabile dell'operazione alla Corte dei conti, organo che opera in posizione di imparzialità e terzietà nell'interesse di tutte le realtà che concorrono a costituire la Repubblica.

La specifica competenza riconosciuta alla magistratura contabile si inserisce nell'ambito delle attribuzioni di controllo che, a partire dall'anno 2003, sono state progressivamente affidate alle Sezioni regionali di controllo, in considerazione del loro ruolo di garanti della corretta gestione delle risorse pubbliche nell'interesse, contemporaneamente, dei singoli enti territoriali e della comunità che compone la Repubblica (posizione già riconosciuta alla Corte dei conti dalla giurisprudenza costituzionale a partire dalla nota sentenza del 27 gennaio 1995, n. 29 e, ribadita, sia dalla sentenza 9 novembre 2005, n. 417, che, in particolare, dalla recente pronuncia n. 179, in data 7 giugno 2007).

II) Gli strumenti finanziari derivati

Al fine di analizzare la questione sottoposta all'esame della Sezione e di verificare la regolarità contabile dell'attività contrattuale posta in essere dal Comune di Borgo Priolo è utile premettere alcuni cenni in ordine alla natura delle operazioni finanziarie in questione.

I contratti derivati sono "*strumenti finanziari*" che servono a gestire l'esposizione ai rischi di mercato o di credito che una banca o un'impresa (o, ancora, un ente pubblico territoriale) assume nell'ambito della propria operatività.

Il Testo Unico in materia Finanziaria (TUF)⁴ definisce gli "*strumenti finanziari derivati*" all'art. 1, dal quale si evince che rientrano in questa categoria i seguenti contratti:

- *contratti "Futures" su strumenti finanziari, su tassi d'interesse, su valute, su merci e sui relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;*

- *contratti di scambio a pronti e a termine (swaps) su tassi d'interesse, su valute, su merci nonché su indici azionari (equity swaps) anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;*

⁴ Approvato con il d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

- *contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi d'interesse, a valute, a merci e ai relativi indici, anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;*

- *contratti di opzione per acquistare o vendere gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici, nonché i contratti di opzione su valute, su tassi d'interesse, su merci e sui relativi indici anche quando l'esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;*

- *le combinazioni di contratti e di titoli indicati nelle precedenti lettere.*

Dalla disciplina contenuta nel Testo Unico in materia finanziaria si ricava che le caratteristiche essenziali degli strumenti finanziari derivati sono:

- il riferimento ad un capitale nozionale;

- un prezzo che è funzione della traslazione nel tempo dell'operazione sottostante;

- il regolamento dei flussi che, in genere, avviene tramite scambio di differenziali calcolati sulla base del mercato sottostante alle scadenze e alle condizioni fissate all'atto della conclusione del contratto.

Altra questione significativa da porre in luce, nell'ambito delle considerazioni preliminari, è che il contratto derivato viene disciplinato non come un contratto di finanziamento, soggetto quindi alla disciplina contenuta nel Testo Unico Bancario⁵ ma come uno "*strumento finanziario*", e come tale rientrante nella disciplina del testo unico sulla finanza (TUF).

Dal TUF e dalla successiva regolamentazione operativa posta dalla CONSOB si evince che per *rischio di mercato* si intende il rischio di subire perdite a seguito di oscillazioni avverse delle variabili di mercato (tassi di interesse e cambi, principalmente), mentre per *rischio di credito* si intende quello relativo al fallimento o all'insolvenza di una delle controparti.

⁵ Approvato con d. lgs. 1° settembre 1993, n. 385.

Vi sono numerose tipologie di contratti che rientrano nella categoria delle operazioni finanziarie in strumenti derivati.

Con riguardo specifico all'attività degli enti territoriali, occorre richiamare l'attenzione sui *derivati finanziari* che hanno per oggetto i rischi di mercato, nel senso che hanno la finalità di gestire i rischi connessi con le oscillazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio, dei prezzi dei titoli di debito, di capitale e delle merci.

Nonostante ricorrano numerose fattispecie, i derivati finanziari che interessano in questa sede, sono riconducibili a due tipologie contrattuali fondamentali: *forward rate agreement* e *opzioni*.

Con il *forward rate agreement* le parti si impegnano a versare o a riscuotere ad una data prestabilita un importo predeterminato in base ad un indicatore di riferimento.

Fra i contratti riconducibili al meccanismo previsto dal *forward rate agreement*, vi è l'*IRS*, vale a dire l'*interest rate swap*, contratto derivato non standardizzato, con il quale le parti si impegnano a versare o a riscuotere a date prestabilite, pagamenti commisurati in base al differenziale di tassi diversi.

Caratteristica comune ai contratti *forward rate agreement* e, quindi, *all'interest rate swap* è che entrambe le parti sono obbligate ad adempiere alla scadenza del contratto, in base a specifici parametri predeterminati in relazione alla posizione contrattuale di ciascuna di esse.

L'*opzione* è un contratto che attribuisce ad una parte, a fronte del pagamento di un premio, la facoltà di comprare o vendere ad un altro soggetto uno strumento finanziario ad un prezzo determinato in una certa data (o per tutto il periodo contrattuale).

Nelle opzioni e nei meccanismi contrattuali ad esse riconducibili (*cap, floor, collar*) solo una delle parti è tenuta ad adempiere all'obbligazione, mentre l'altra ha la facoltà di decidere se adempiere o meno, a meno che l'opzione sia concessa ad entrambi le parti nel qual caso occorre riferirsi alla specifica disciplina concordata dai contraenti.

In particolare, anche in relazione a quanto interessa in questa sede, gli *swap di tasso di interesse* sono contratti atipici ed aleatori che divengono oggetto di tutela piena allorché sono conclusi con un intermediario finanziario autorizzato, in considerazione

della causa sottostante, da intendersi quale neutralizzazione di un rischio finanziario o valutario⁶.

In altri termini, con il contratto di swap finanziario due contraenti, uno dei quali è un intermediario finanziario, si scambiano flussi di interesse futuri relativi ad un determinato capitale di riferimento (cd *capitale nozionale*). Generalmente, al debitore di un mutuo che comporta il pagamento di interessi a tasso fisso, fermo restando il contratto originario, viene offerta la possibilità di stipulare in aggiunta al precedente contratto, un diverso contratto (lo swap di tasso di interesse) che preveda di pagare per il futuro un importo determinato in base ad interessi calcolati secondo tassi variabili, indicizzati a determinati parametri, e, contestualmente, di ricevere dall'intermediario finanziario il pagamento di un importo determinato sulla base di interessi a tasso fisso. Il vantaggio o svantaggio dell'operazione è dato dal differenziale fra i due importi che può essere positivo o negativo per l'ente territoriale, a seconda dei parametri di riferimento e, soprattutto, dell'evoluzione della curva dei tassi di interesse che può variare, anche in misura significativa rispetto alle previsioni effettuate al momento della conclusione del contratto.

Al contrario al debitore di un mutuo a tasso variabile si offre di stipulare un contratto che prevede il pagamento all'intermediario di interessi a tasso fisso sul medesimo capitale e di ricevere da quest'ultimo un importo determinato in base ad un tasso variabile. Anche in questo caso il vantaggio o svantaggio è determinato dal differenziale, in base a quanto indicato sopra.

Una precisazione importante. Il contratto di mutuo originario non viene toccato ed il debitore continua a pagare gli interessi ivi stabiliti al mutuante. In forza del contratto di *swap* stipulato con l'intermediario finanziario (che, generalmente, non è neppure il concedente il mutuo), i due contraenti, come si è visto, regoleranno fra loro, ad ogni scadenza, le differenze emergenti di segno opposto, positive o negative, sulla base dell'applicazione delle clausole contrattuali. In questo modo il debitore continuerà a pagare gli interessi sul mutuo, ma se il tasso previsto dallo *swap* è a suo favore riceverà importi dall'intermediario finanziario che contribuiranno a bilanciare i maggiori importi versati al mutuante quali interessi sul mutuo. Al contrario, se in base al tasso previsto dallo *swap* matureranno importi in favore dell'intermediario finanziario, il debitore oltre a pagare i normali interessi sul mutuo dovrà sostenere anche il pagamento di questi importi con un ulteriore aggravio per la sua situazione finanziaria.

⁶ Sul punto: App. Milano, 26 gennaio 1999.

In conclusione, si tratta di un'operazione finanziaria che non dovrebbe avere carattere speculativo, poiché dovrebbe servire unicamente a contenere il rischio collegato all'aumento dei tassi di interesse o a ridurre il costo dell'indebitamento a tasso fisso.

L'operazione è sempre collegata ad un sottostante debito che, sotto il profilo strutturale, è elemento occasionale e, di fatto, non necessario perché l'esito dell'operazione prescinde dall'esito del rapporto sottostante. Sussiste, però, un collegamento funzionale poiché la struttura del contratto dovrebbe essere tale che ogni volta che vi è un rialzo dei tassi di interesse pagati sui mutui, il debitore dovrebbe ricevere un differenziale dall'intermediario finanziario che serva ad ammortizzare le maggiori uscite. Al contrario, ogni volta che vi sia una discesa dei tassi pagati al mutuante, il debitore dovrebbe versare un differenziale all'intermediario finanziario che si assume il rischio contrario.

Il profilo assume essenziale rilevanza nei contratti stipulati dagli enti pubblici. Per questi enti, e in particolare per gli enti territoriali, il collegamento funzionale in quanto espressamente previsto dalla legge o in quanto connaturato con la natura degli enti pubblici entra nella causa giuridica del negozio, perché elemento oggettivo dello stesso previsto dalla legge. Ne consegue che per detti enti la mancata funzionalizzazione del contratto all'andamento dei rischi di mutui stipulati dall'ente si riflette sulla causa genetica dei contratti di swap.

In effetti per gli enti pubblici detti contratti sono consentiti solo per le finalità innanzi indicate e in limiti di rischio propri delle tipologie di contratti di derivati previsti dal legislatore, fissando così anche limiti alla aleatorietà del contratto.

D'altro canto, da quanto risulta dal dibattito in atto anche in sede parlamentare, vi è una prolungata ricerca di tipizzare i contratti sui derivati al fine di assicurare l'equilibrio delle prestazioni tra i contraenti.

III) Enti territoriali e finanza derivata

Negli ultimi anni l'utilizzazione di strumenti di finanza derivata da parte degli enti territoriali è andata aumentando progressivamente ed il fenomeno ha trovato apposita disciplina legislativa, regolamentare ed amministrativa.

In particolare, la legge finanziaria per il 2002⁷ ha demandato al Ministero dell'Economia e delle Finanze, da un lato, il compito di coordinare l'accesso al mercato dei capitali da parte di Regioni ed enti locali, e, dall'altro, quello di fissare i criteri per l'ammortamento del debito e per l'utilizzo di strumenti derivati.

Si è previsto così che le Regioni e gli enti territoriali possano ricorrere all'emissione di titoli obbligazionari con rimborso del capitale in unica soluzione alla scadenza (c.d. *bullet*) soltanto se al momento dell'emissione costituiscono un fondo di ammortamento del debito o concludono un contratto di *swap* destinato all'ammortamento del debito stesso⁸.

Il Ministro dell'Economia ha dato attuazione a detta previsione normativa con un decreto con il quale, oltre a disciplinare l'accesso degli enti locali al mercato dei capitali, ha dettato i criteri per l'ammortamento del debito e per le operazioni in strumenti finanziari derivati⁹.

Inoltre, successivamente lo stesso Ministero ha predisposto e diffuso una analitica circolare esplicativa¹⁰.

Tralasciando le questioni inerenti la conclusione dei contratti relativi alla costituzione di un fondo per l'ammortamento del capitale da rimborsare (o, in alternativa, dei contratti *swap* per l'ammortamento del debito) che non interessano in questa sede, il decreto ministeriale appena citato e la circolare esplicativa in relazione alle operazioni in strumenti derivati, prevedono il ricorso obbligatorio agli *swap* in due soli casi nei quali l'ente intenda: *i)* garantirsi dal rischio di cambio nell'ipotesi di indebitamento in valuta; *ii)* rimborsare il debito con titoli *bullet*.

Peraltro, in base alla normativa in questione, risultano consentiti: *i)* gli *swap* di tasso di interesse nella forma più semplice, denominata *plain vanilla*, che consiste nell'impegno dei contraenti di scambiarsi regolarmente flussi di interesse, collegati a parametri del mercato monetario, secondo modalità concordate); *ii)* l'acquisto di *forward rate agreement*, mediante il quale le parti pur stabilendo il tasso di interesse che l'acquirente del forward si impegna a pagare, fanno decorrere gli effetti del contratto da una data posteriore a quella della stipulazione; *iii)* l'acquisto di *cap* di tasso di interesse, vale a dire l'indicazione di un tetto massimo all'innalzamento dei tassi di

⁷ Art. 41, l. 28 dicembre 2001, n. 448

⁸ La norma è contenuta al co. 2.

⁹ Si tratta del decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze, emanato previo concerto con il Ministro dell'Interno, 1° dicembre 2003, n. 389, in G.U., 4 febbraio 2004, n. 28. In particolare, l'art. 3 detta la disciplina che gli enti territoriali devono osservare per poter operare con gli strumenti derivati.

¹⁰ La circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze 27 maggio 2004, pubblicata in G.U. 3 giugno 2004, n. 128.

interesse; iv) l'acquisto di *collar* di tasso di interesse, vale a dire la previsione di una banda di oscillazione dei tassi fra un minimo ed un massimo; v) altre operazioni derivate contenenti combinazioni di quelle appena indicate, tali da permettere il passaggio da un debito a tasso fisso ad uno a tasso variabile e viceversa, al raggiungimento di un valore soglia predefinito o passato un periodo di tempo predefinito; vi) altre operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito, solo qualora non prevedano una scadenza posteriore a quella associata alla sottostante passività. Queste operazioni sono consentite se i flussi con esse ricevuti dagli enti interessati siano uguali a quelli pagati nella sottostante passività e non implicino, al momento del loro perfezionamento, un profilo crescente dei valori attuali dei singoli flussi di pagamento, beninteso a carico dell'ente pubblico, ad eccezione di un eventuale sconto o premio di liquidità da regolare al momento del perfezionamento delle operazioni, che non può essere superiore all'1% del nozionale della sottostante passività, e che deve essere regolato contestualmente alla data di inizio dell'operazione finanziaria.

Inoltre, con specifico riferimento a queste ultime operazioni permesse agli enti territoriali, la citata circolare ministeriale esplicativa chiarisce che *swap*, *forward*, *cap* e *collar* possono essere acquistati dagli enti territoriali solo nella formula, già richiamata, detta *plain vanilla*, vale a dire secondo la struttura più elementare, che non incorpori ulteriori opzionalità. Riguardo, invece, alle «*altre operazioni derivate*» - di cui alle lettere v) e vi) - è richiesto che le stesse siano in ogni caso riconducibili a combinazioni delle operazioni di cui alle lettere precedenti, fatto comunque divieto di negoziare derivati che incorporino "*leve*" o altri moltiplicatori, al fine di evitare possibili danni finanziari per gli enti territoriali causati da un eccessivo innalzamento del debito nei confronti dell'intermediario finanziario.

La circolare ministeriale ribadisce, anche, che il livello del tasso di interesse che l'ente territoriale deve sostenere allo scattare delle soglie contrattuali deve essere coerente sia con i tassi vigenti sul mercato sia con il costo della passività antecedente alla conclusione dell'operazione derivata.

La precisazione è coerente con la finalità che deve essere sottesa a dette operazioni, vale a dire il contenimento dell'esposizione dell'ente ai rischi finanziari conseguenti al rialzo dei tassi di interesse e, quindi, del costo dell'indebitamento.

Il decreto precisa ancora che le operazioni derivate sono ammesse esclusivamente in corrispondenza di passività dell'ente effettivamente dovute e, conseguentemente, la successiva circolare precisa che le operazioni poste in essere dagli enti non possano

essere riferite a preesistenti operazioni derivate, salva l'esigenza di riadattare o chiudere il derivato in relazione a variazioni della passività sottostante e possono essere indicizzate esclusivamente con riferimento a parametri monetari utilizzati nell'area G7. Infine, stabilisce che possano essere concluse esclusivamente con intermediari finanziari in possesso di adeguato *rating* (almeno pari a BBB/Baa/BBB, secondo la circolare) attribuito da primarie agenzie a livello internazionale (la circolare indica Standard & Poor's, Moody's e Fitch Ratings).

Lo scopo della disciplina appena citata era quello di evitare che gli enti territoriali concludessero operazioni finanziarie di particolare complessità, senza avere in molti casi le necessarie competenze finanziarie.

Al riguardo, la Corte dei conti, a partire dal 2004, ha attuato un progressivo monitoraggio dei contratti in strumenti finanziari derivati conclusi dagli enti territoriali, segnalando al Parlamento le situazioni di criticità che il fenomeno poteva comportare, mettendo anche in luce natura e validità delle singole clausole contenute nelle varie tipologie contrattuali¹¹.

IV) Le regole introdotte con la legge finanziaria per il 2007

A seguito delle segnalazioni e del progressivo emergere di situazioni potenzialmente dannose per gli Enti territoriali, il legislatore con l'ultima legge finanziaria è intervenuto nuovamente nella materia dettando regole maggiormente restrittive nell'utilizzo di tali strumenti e predisponendo un apposito procedimento di controllo.

Ha stabilito che le operazioni di gestione del debito tramite utilizzo di strumenti derivati *"devono essere improntate alla riduzione del costo finale del debito e alla riduzione dell'esposizione ai rischi di mercato"* e ribadito che operazioni di questo genere possono essere concluse *"solo in corrispondenza di passività effettivamente dovute, avendo riguardo al contenimento dei rischi di credito assunti"*¹².

L'esame della norma induce a ritenere che il Parlamento non sembra aver voluto introdurre nuovi vincoli, bensì elevare al rango legislativo, o meglio a quello di *"principi fondamentali per il coordinamento della finanza pubblica di cui agli articoli 117, terzo*

¹¹ Corte dei conti, Audizione sul tema "Analisi sul fenomeno dell'indebitamento in un campione di enti locali" presso la Commissione Programmazione economica e Bilancio del Senato nel novembre 2004; relazione sulla finanza regionale approvata con la delibera della Sezione delle Autonomie n. 6 in data 2 luglio 2007

¹² Art. 1, co. 736, l. finanziaria per il 2007

comma, e 119, secondo comma, della Costituzione", alcuni dei criteri che erano stati previsti, in precedenza, in sede regolamentare ed amministrativa.

In quest'ottica, la successiva circolare esplicativa del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha richiamato l'esigenza di *"coniugare il doveroso rispetto dell'autonomia della finanza locale con l'imprescindibile riguardo all'economicità complessiva delle operazioni poste in essere dagli enti per la gestione del debito"*¹³.

Conseguentemente, i limiti che devono essere osservati dagli enti territoriali che intendono dar corso ad operazioni in derivati, ad oggi, risultano essere quattro:

- 1) riduzione del costo finale del debito;
- 2) riduzione dell'esposizione ai rischi di mercato;
- 3) accessorialità rispetto a passività effettivamente dovute;
- 4) contenimento dei rischi di credito assunti.

L'indicazione legislativa può apparire generica e, per alcuni versi, contraddittoria, in particolare laddove sembra riferirsi congiuntamente *"alla riduzione del costo finale del debito e alla riduzione dell'esposizione ai rischi di mercato"*.

La congiunzione "e" tra i due obiettivi sembrerebbe indicare che entrambi debbano essere conseguiti simultaneamente; tuttavia, non è detto che la riduzione dell'esposizione ai rischi di *"mercato"* (tipicamente quelli di cambio e di tasso) si abbini necessariamente alla riduzione del *"costo finale"* del debito, poiché, in linea di principio, l'acquisto di maggiori *"protezioni"* può risolversi in un costo finale del debito complessivamente più elevato, e viceversa, come può accadere nel caso dello *swap* che preveda il passaggio da tasso fisso a variabile che, in prospettiva, può consentire un risparmio per l'ente, addossandogli però il rischio di un rialzo dei tassi; così, nel caso inverso, il tasso fisso ben può comportare un maggior costo finale del debito, ma elimina il rischio di rialzi, dando certezza del costo stesso. Pertanto, l'indicazione contenuta nella legge sembrerebbe da intendere, complessivamente, nel senso che le operazioni in derivati debbono mirare a raggiungere un ottimale rapporto tra costo e rischiosità della posizione debitoria.

In ordine al requisito delle *"passività effettivamente dovute"*, viene ulteriormente ribadito e precisato che per gli enti territoriali non è possibile dar corso ad operazioni derivate che abbiano come elemento sottostante preesistenti derivati, ma solo passività effettivamente esistenti riconducibili a pregressi rapporti debitori che fanno capo all'ente.

¹³ Circolare in data 31 gennaio 2007, pubblicata in G.U. 5 febbraio 2007, n. 29

In relazione al requisito della "*riduzione del costo finale del debito*" occorre ancora precisare che l'effetto del derivato (sia lo *swap* su tassi di cambio, che è obbligatorio, che lo *swap* da tasso di interesse da variabile a fisso, o viceversa, o l'acquisto di un'opzione nei limiti nei quali è consentita) potrebbe risolversi per l'ente in un onere complessivo finale più elevato rispetto a quello che si sarebbe avuto se non si fosse conclusa l'operazione finanziaria.

Conseguentemente, al riguardo, è fondamentale stabilire se il giudizio di merito sull'operazione debba essere dato con una valutazione *ex post*, vale a dire che utilizzi quale parametro l'effettivo *esito* dell'operazione, ovvero con una valutazione *ex ante*, che assuma quale punto di riferimento non l'effettivo esito dell'operazione, ma quello prevedibile al momento della conclusione, in relazione alle circostanze conosciute o conoscibili da chi ha stipulato il contratto. A seconda della prospettiva scelta l'acquisto di derivati di "*copertura*" può rientrare o meno nel concetto di "*riduzione del costo finale del debito*", intesa come riduzione meramente eventuale in relazione a possibili, ma incerte, variazioni dei mercati finanziari, che, per l'appunto, il derivato può proporsi di neutralizzare, stabilizzando il debito.

Ferma restando ogni perplessità in ordine alla natura del contratto che, considerata la durata, è caratterizzato dalla elevata aleatorietà dell'evoluzione dei tassi d'interesse, è evidente che se il legislatore ammette che possa essere concluso dagli enti territoriali, la valutazione sulla convenienza economica non può che svolgersi *ex ante*, vale a dire in relazione al momento della conclusione del contratto.

La valutazione, peraltro, deve essere rigorosa e le clausole del contratto debbono essere analizzate sia singolarmente che nel loro insieme al fine di verificare se le aspettative relative alla complessiva convenienza economica nel momento della conclusione del contratto erano fondate su elementi ragionevoli ed erano corroborate da elementi congruenti e oggettivi che abbiano tenuto conto anche delle possibili ricadute di lungo periodo sul bilancio dell'ente e non solo quelle immediate.

V) L'operazione all'esame della Sezione

a) Circostanze di fatto

Il Dipartimento del Tesoro del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha comunicato alla Sezione che il Comune di Borgo Priolo aveva trasmesso i documenti inerenti ad un'operazione relativa a strumenti finanziari derivati che presentava dei profili di irregolarità.

A seguito dell'invio dei documenti da parte del Ministero e della successiva attività istruttoria effettuata dalla Sezione è risultato che il Comune di Borgo Priolo in data 29 gennaio 2007 ha concluso il contratto segnalato dal Ministero.

Peraltro, in data 3 luglio 2007, l'ente territoriale e l'intermediario finanziario hanno modificato alcune clausole contrattuali al fine di eliminare la componente digitale.

b) Il contenuto del contratto

La Sezione ha esaminato lo schema di contratto predisposto dall'ente territoriale e dalla Banca Nazionale del Lavoro, senza limitare l'analisi al solo profilo segnalato dal Dipartimento del Tesoro, al fine di fornire una valutazione complessiva in ordine alla regolarità contabile dell'operazione posta in essere dal Comune di Borgo Priolo.

Il contratto, concluso con la Banca Nazionale del Lavoro, prevedeva che:

- la durata fosse dal 31 dicembre 2006 al 31 dicembre 2023, collegata alla durata di un precedente contratto di mutuo;
- il capitale nozionale fosse pari ad euro 1.088.481,93 al 29 giugno 2007, con progressiva riduzione sino a divenire pari ad euro 82.349,11 al 29 dicembre 2023;
- il tasso che il Comune di Borgo Priolo si impegnava a sostenere avesse natura fissa e diminuisse progressivamente a partire dal 4,400 al 30 giugno 2009 sino a giungere al 3,60 al 29 dicembre 2023, nel caso in cui il tasso Euribor a 6 mesi rilevato 2 giorni antecedenti la data di inizio di ciascun periodo risultasse inferiore ad un tasso indicato nella tabella allegata (che parte dal 3,00 del 30 giugno 2009 e diminuisce sino al 2,60 del 29 dicembre 2023). Qualora, invece il tasso Euribor a 6 mesi fosse inferiore o superiore a parametri indicati nella tabella allegata il Comune avrebbe versato un tasso pari all'Euribor maggiorato di uno spread predeterminato (intorno allo 0.90);
- l'intermediario finanziario corrispondesse un tasso fisso predeterminato in diminuzione, a partire da 4,7808 del 29 giugno 2007 sino al 3,9080 del 29 dicembre 2023;
- al momento della sottoscrizione del contratto l'intermediario finanziario versasse al Comune l'importo di euro 11.000, quale anticipazione attualizzata degli interessi in seguito dovuti all'ente pubblico;
- il Comune dichiarasse, come in effetti ha fatto, di possedere una specifica competenza in materia, vale a dire di essere un operatore qualificato;

- in relazione alle somme eventualmente dovute, l'ente territoriale assumesse impegni riconducibili a quelli della delegazione di pagamento;
- il Comune potesse recedere anticipatamente, previo pagamento di un Costo di sostituzione, la cui determinazione risulta rimessa all'intermediario finanziario.

c) Conclusione del contratto e controllo di regolarità contabile della Corte dei Conti

Il Comune di Borgo Priolo ha stipulato nei termini innanzi riportati il contratto prima della conclusione del procedimento di controllo, avviato con la trasmissione dei documenti inerenti l'operazione al Dipartimento del Tesoro.

E' ben vero che la norma contenuta nel co. 736, dell'art. 1 della legge finanziaria per il 2007 prevede unicamente che il contratto venga trasmesso al Ministero prima della conclusione, ma è quantomeno altrettanto vero che regola di prudenza avrebbe dovuto indurre l'Amministrazione a dar corso all'operazione solo dopo che fosse trascorso un tempo sufficiente alla verifica di regolarità contabile ed alla mancanza di elevati rischi per l'ente, mentre nel caso di specie risulta che l'ente abbia inviato al Dipartimento i documenti lo stesso giorno in cui ha concluso il contratto.

A questo proposito non può trascurarsi che l'invio dei documenti inerenti l'operazione è finalizzato sia ad acquisire elementi tecnici di valutazione utili anche all'ente che a permettere l'espletamento dell'attività di controllo da parte degli organi preposti.

La conclusione del contratto non impedisce il proseguimento del procedimento di verifica della regolarità contabile, restando nella responsabilità dell'ente gli effetti conseguenti alla stipulazione di un contratto non rispondente alla normativa vigente, sia relativa agli strumenti finanziari derivati che, più in generale, alle specifiche regole di funzionamento degli enti territoriali ovvero che possa avere effetti pregiudizievoli per la situazione finanziaria e/o patrimoniale dell'ente.

d) In ordine alla regolarità contabile delle clausole contenute nel contratto

Al fine di verificare la complessiva regolarità contabile dell'operazione, occorre procedere all'esame delle principali clausole che disciplinano il rapporto contrattuale posto in essere dal Comune di Borgo Priolo con la Banca Nazionale del Lavoro.

d1) La durata del contratto

La durata del contratto è stabilita dal 31 dicembre 2006 al 31 dicembre 2023 e riguarda un periodo piuttosto lungo che, peraltro, risulta collegato alla durata di alcuni contratti di mutuo stipulati dall'ente pubblico. E' evidente che più è lungo il periodo contrattuale più possono aumentare i rischi di cambiamento dei tassi d'interesse, accentuando la natura aleatoria del contratto rispetto alla finalità di copertura.

d2) Il capitale nozionale

Il contratto riguarda un capitale nozionale iniziale pari ad euro 1.088.481,93 (alla data del 29 giugno 2007) che si riduce progressivamente, nel periodo contrattuale, sino a divenire pari ad euro 82.349,11 al 29 dicembre 2023.

Il capitale nozionale corrisponde per tutta la durata del contratto a mutui stipulati dal Comune di Borgo Priolo e, pertanto, sotto questo profilo il contratto si presenta regolare.

d3) L'oggetto del contratto. L'effetto digitale

Una delle questioni più complesse che incide sulla regolarità dell'operazione è data dalle modalità di calcolo del tasso d'interesse che le parti si scambiano nel corso del rapporto contrattuale.

Il tasso che il Comune di Borgo Priolo si era impegnato a sostenere non aveva natura fissa ma dipendeva da alcune variabili, così come indicato in precedenza al punto V b).

La modalità di calcolo delle somme che doveva erogare il Comune comportava un effetto c.d. digitale.

Peraltro, le parti in data 3 luglio 2007, a seguito dei rilievi mossi dal Dipartimento del Tesoro, hanno modificato il contratto eliminando la componente digitale, così superando questo profilo di irregolarità contabile.

d4) L'anticipazione (upfront): classificazione ed utilizzazione

Le parti hanno previsto che al momento della firma del contratto l'operatore finanziario versasse al Comune l'importo di euro 11.000, quale anticipazione attualizzata degli interessi in seguito dovuti all'ente pubblico.

L'anticipazione o upfront versata al Comune, rientra nei limiti dell'1% del capitale nozionale previsti dalla normativa vigente, ma sussistono dubbi in ordine alla regolarità contabile della classificazione in bilancio e al suo utilizzo.

Innanzitutto, la previsione dell'erogazione di tale importo che, se non integralmente, per lo meno in parte dovrà essere restituito all'operatore finanziario in sede di regolazione dei rispettivi flussi configura un finanziamento all'ente che,

pertanto, sia nell'utilizzo che nella classificazione in bilancio deve tenere conto del disposto dell'art. 119 Cost.

Si tratta di una forma di indebitamento la cui regolazione è demandata ad elementi futuri, incerti nella loro dimensione finanziaria, che, comunque, dovranno essere tenuti presenti al momento di allocare in bilancio i proventi derivanti da eventuali plusvalenze.

Pertanto, questo importo non può essere utilizzato per finanziare la spesa corrente ma solo per quella di investimento, peraltro previa costituzione di un apposito fondo per far fronte agli eventuali pagamenti che l'ente potrebbe essere tenuto ad effettuare in favore dell'intermediario finanziario, ove la situazione dei tassi evolvesse negativamente per l'ente.

A questo proposito, in più occasioni, la Corte dei Conti ha rilevato che *l'upfront* deve essere ricondotto ad *"...una di quelle forme di ricorso al mercato finanziario previste dall'art. 199, lett. g), del T.U. 267/2000 a sostegno degli investimenti, la quale richiede il rispetto delle medesime condizioni e vincoli stabiliti per ogni forma di ricorso a indebitamento"*, dovendosi escludere la destinazione del relativo importo a copertura di spese correnti.

In particolare, è stato rilevato che l'anticipazione, anche se limitata all'1% del nozionale, *"non manca di destare perplessità; la quale, non tanto intende appuntarsi sui contratti swap precedenti la circolare del maggio scorso, anche se, va pur detto, gli upfront hanno generalmente superato il predetto limite, toccando anche il 9% del nozionale e hanno trovato frequente applicazione in operazioni diverse da quelle di ristrutturazione. L'aspetto che, a partire da oggi, maggiormente interessa è quello di corretto inquadramento e di esatta qualificazione dello strumento. Il premio di liquidità si risolve infatti in un anticipato versamento di fondi che sconta l'attualizzazione sui relativi tassi contrattuali a carico della controparte oppure si ripercuote sullo spread. Sostanzialmente, seppure incorporata in uno swap, si tratta di operazione analoga alla contrazione di un mutuo, laddove la sua concessione comporta un tasso o uno spread che attualizza il premio corrisposto in via anticipata dalla banca all'ente"*. Secondo la Corte, trattasi dunque di una di quelle *"forme di ricorso al mercato finanziario previste dall'art. 199, lett. g) del T.U. 267/2000 a sostegno degli investimenti, la quale richiede il rispetto delle medesime condizione e vincoli stabiliti*

per ogni forma di ricorso a indebitamento. Da escludere perciò la sua destinazione a spesa corrente"¹⁴.

A livello di bilancio dell'ente l'anticipazione deve essere allocata al Titolo IV, quale forma atipica di indebitamento, come risulta stabilito anche dai Principi contabili stabiliti dall'Osservatorio per la finanza e la contabilità degli enti locali del Ministero dell'Interno.

Al contrario, risulta che il Comune di Borgo Priolo abbia allocato l'anticipazione al titolo III ed abbia utilizzato il relativo importo per la spesa corrente.

In relazione a questo profilo, pertanto, l'operazione non si presenta contabilmente regolare.

d5) L'allocazione in bilancio dei flussi derivanti dal contratto

Il contratto prevede che le parti periodicamente calcolino gli importi che ciascuna di esse deve dare all'altra e che quella che risulti debitrice versi al creditore l'importo differenziale.

Le modalità di regolazione dei rapporti di dare ed avere, unitamente alla natura del contratto, mettono in luce che alla scadenza del periodo di riferimento, l'ente locale risulterà creditore o debitore di una somma, il cui importo viene stabilito in relazione all'andamento dei tassi di interesse.

La somma in questione che non solo non è certa ma, a seconda dell'andamento del mercato, può essere positiva o negativa, ha natura di plusvalenza ove maturi in favore dell'ente territoriale, ovvero di minusvalenza ove maturi in favore dell'operatore finanziario.

Di conseguenza, con riferimento al bilancio dell'ente, ogni anno in sede di approvazione del documento di previsione l'andamento dell'operazione deve essere stimato quale potenziale valore del contratto prevedendo appositi stanziamenti. Per quanto riguarda l'entrata dovrà essere formulata apposita previsione imputata al TIT. IV.

In uscita considerato la natura della minusvalenza dovrà essere previsto un apposito stanziamento, da imputare al TIT. I, spese correnti.

¹⁴ Rapporto al Senato della Repubblica - Commissione Programmazione economica, Bilancio - del novembre 2004

L'Amministrazione dovrà curare che una parte delle entrate ovvero dell'avanzo di amministrazione sia vincolato al finanziamento di quella spesa, ove maturi una differenza negativa.

d6) La convenienza economica dell'operazione

Come si è detto sopra, la convenienza economica dell'operazione deve essere valutata in relazione alle conoscenze e cognizioni acquisite al momento della conclusione del contratto.

A questo proposito desta notevoli perplessità il meccanismo di determinazione dei tassi previsto dalle parti nel contratto che viene esaminato in questa sede.

Infatti, l'operatore finanziario a fronte dell'erogazione di un importo determinato applicando il tasso fisso iniziale del 4,7808, che diminuisce progressivamente, ha previsto che il Comune si obblighi a corrispondere all'intermediario un importo determinato in base a variazioni del tasso Euribor, oltretutto prevedendo un complesso meccanismo opzionale che sembra operare in favore dell'intermediario finanziario.

E' ben vero che nell'immediato il Comune sembra avere un vantaggio poiché l'importo delle prime variazioni è costruito in relazione ai tassi di mercato applicabili al momento della stipula del contratto. Però, dopo la prima annualità il meccanismo opzionale prevede un criterio di determinazione dei tassi in base al quale il vantaggio sembra essere in favore dell'intermediario finanziario.

Ora se si tiene conto che nel mese di gennaio dell'anno 2007, nel quale è stata negoziata e conclusa l'operazione, il tasso Euribor a 6 mesi era di poco superiore al 3,50, in crescita costante da gennaio 2005 (tanto che nell'aprile 2007 è stata superata la barriera del 4%), è evidente che il Comune si è posto in una situazione di rischio che è ulteriormente accentuata dalla circostanza che nei mesi precedenti tutti gli indicatori forniti dagli operatori specializzati erano costanti nell'affermare che nel periodo successivo i tassi avrebbero subito un ulteriore rialzo.

Nel caso di specie, le modalità di determinazione delle obbligazioni di ciascuna delle parti, in relazione alla situazione dei mercati finanziari ed alle aspettative in ordine all'andamento dei tassi, induce a forti dubbi sulla convenienza economica dell'operazione.

d7) La qualifica di operatore specializzato.

In sede contrattuale il Comune ha dichiarato di possedere una specifica competenza in materia finanziaria.

Al riguardo val la pena sottolineare che, normalmente, gli strumenti finanziari derivati vengono negoziati tra un intermediario finanziario ed un soggetto che può avere o meno la qualifica di “operatore qualificato” (o *professionale*). La disciplina normativa relativa ai servizi finanziari¹⁵ prevede un diverso grado di applicazione in relazione alla sussistenza o meno della qualifica di operatore professionale, con differenti livelli di informazione e cautele che debbono essere attuate dall’operatore finanziario che tratta con i soggetti non qualificati.

In quest’ultimo caso, l’operatore finanziario è tenuto ad effettuare alcuni adempimenti informativi previsti dal TUF e dal regolamento intermediari.

Se l’operatore è qualificato, l’intermediario finanziario non è tenuto all’osservanza di questi obblighi¹⁶.

Conseguentemente, la questione che si pone è quella di decidere quale valore assuma la dichiarazione resa dal funzionario dell’ente, posto che la giurisprudenza civile, chiamata ad occuparsi di vicende inerenti i rapporti tra intermediari finanziari e piccoli imprenditori, non è giunta a conclusioni univoche, ritenendo che non possa sottacersi “*l’indubbio limite di una siffatta disposizione normativa nella parte in cui affida ad una dichiarazione autoreferenziale la individuazione di un “operatore qualificato”, soprattutto ove si consideri che da tale qualificazione discendono conseguenze rilevantissime sul piano delle norme di protezione dell’investitore*”: (Trib. Milano, VI, 2 aprile 2004).

Si è ritenuto, in particolare, che sia sufficiente la dichiarazione del legale rappresentante della società poiché si tratterebbe del “*soggetto maggiormente titolato a garantire a terzi la “competenza ed esperienza in materia di operazioni di strumenti finanziari*” (Tribunale di Milano, Sez. VI Civ. 6 aprile 2005; Trib. Mantova 9 giugno 2005).

¹⁵ Il riferimento è agli artt. 21 e seguenti del TUF e al Regolamento attuativo sugli intermediari, approvato dalla CONSOB con la delibera n. 11522 del 1998.

¹⁶ La norma dispone che *1. A eccezione di quanto previsto da specifiche disposizione di legge e salvo diverso accordo tra le parti, nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37, fatta eccezione per il comma 1, lettera d), 38, 39, 40,41, 42, 43, comma 5, lettera b), comma 6, primo periodo e comma 7, lettere b) e c), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62. 2. Per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazioni, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio stato d’origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione immobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni di strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.*

In particolare, si è ritenuto che colui il quale abbia stipulato un contratto di investimento, nella specie un interest rate swap, espressamente dichiarando per iscritto di possedere una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari, deve ritenersi pienamente capace di valutare la natura "speculativa" degli strumenti finanziari oggetto del contratto, ivi compresa la loro natura aleatoria, e non può in conseguenza dolersi di non essere stato adeguatamente informato dall'intermediario finanziario circa la rischiosità dell'investimento, a meno che non dimostri la commissione di artifici e raggiri ai propri danni da parte dell'intermediario (Trib. Rimini 23 marzo 2005; Trib. di Monza nella sentenza 8/1/2007, in Rep. Utet, 2007; Trib. di Mantova nella sentenza 12/7/2004 in www.ilcaso.it ; ed anche Trib. di Milano Sez. VI Civ. 25/11/2005; Trib. di Milano Sez. VI Civ. 10/8/2005; Trib. di Milano Sez. VI Civ. 11/7/2005; Trib. di Milano Sez. VI Civ. 6/4/2005, Trib. di Torino Sez. I Civ. 7/7/2005.

Peraltro, è necessario mettere in luce che l'orientamento della giurisprudenza civile più recente sembra mutare.

A fronte di un investimento in swap e, anche in tal caso, di una dichiarazione scritta resa dal legale rappresentante della società investitrice in cui dichiarava di possedere una specifica competenza ed esperienza, si è ritenuto, in consapevole contrasto con l'opzione interpretativa sopra evidenziata, che la dichiarazione di scienza da parte dell'imprenditore non assume autonomo rilievo ma può essere presa in considerazione solo qualora alla stessa si accompagni un'effettiva conoscenza e che *"Quando tale collegamento manca o non è puntualmente individuabile e determinabile, la dichiarazione o non dispiega nessun effetto per la radicale indeterminatezza di quanto dichiarato o, in radice, non assume alcun significato giuridicamente apprezzabile, perché tale da risolversi in una mera opinione personale"* (Trib. Novara, 18 gennaio 2007, n. 23). Con la specificazione ulteriore che non pare peraltro dubitabile che siffatta *"specifica competenza ed esperienza" si risolva quanto meno nel percorso, oltre che attuale, esercizio di un'attività di negoziazione di strumenti finanziari senz'altro non occasionale o sporadica ed, anzi, di entità tale da rendere la società/persona giuridica in questione, sostanzialmente omogenea in subiecta materia agli altri "operatori qualificati" tipi e nominativamente contemplati dall'art. 31 reg. intermediari (ex multis: Sicav, fondi pensione, promotori finanziari, fondazioni bancarie, ecc.)".*

Ha concluso allora, il Tribunale di Novara, nel senso di escludere il riconoscimento di giuridica efficacia alla dichiarazione di "operatore qualificato" resa dal legale rappresentante della società *"siccome non corroborata da un concreto e obiettivo riscontro all'autoproclamata "competenza ed esperienza in strumenti finanziari" "*. Negli stessi termini si è pronunciato recentemente il Tribunale di Torino (con sentenza 18 settembre 2007, n. 5928).

Nessuna pronuncia risulta essere stata resa sinora in relazione alle operazioni finanziarie concluse dagli enti locali.

In questo caso la situazione si presenta ancora più complessa perché la dichiarazione non è resa dal legale rappresentante ma dal funzionario preposto ai servizi finanziari che può impegnare l'ente in relazione al singolo contratto, ma non può attestare che l'ente abbia o meno la competenza richiesta dalla norma.

Al di là del rischio che si assume colui che dichiara di possedere la specifica competenza in materia finanziaria, è evidente che il profilo in questione non può essere esaminato nel merito in questa sede, ma sicuramente sussistono dubbi in ordine alla validità di siffatta clausola, in assenza della prova dell'effettiva competenza di chi ha concluso il contratto e, più in generale, dell'ente stesso.

Questa conclusione risulta avvalorata dal recente provvedimento legislativo con il quale è stata recepita nell'ordinamento italiano la cd. Direttiva europea MIFID nel quale è stato espressamente previsto che il Ministero dell'Economia individui con apposito regolamento i requisiti di competenza che debbono possedere gli enti territoriali al fine di essere considerati "operatori qualificati"¹⁷.

Nel caso di specie, al fine di verificare la regolarità dell'operazione, l'ente deve effettuare la valutazione in ordine alla natura ed efficacia della dichiarazione resa dal Responsabile dei servizi finanziari e assumere le conseguenti decisioni.

d8) La garanzia di pagamento in favore dell'intermediario finanziario

In relazione alle somme dovute all'intermediario finanziario, il Comune si è impegnato ad assumere un obbligo che è assimilabile al rilascio di una delegazione di pagamento.

A riguardo l'art. 206 T.U. 267/2000 prevede in modo tassativo, attesa l'eccezionalità dell'istituto, che la delegazione di pagamento possa essere rilasciata solo in relazione ad alcune specifiche operazioni di indebitamento.

¹⁷ Art. 2 del d. lgs. 17 settembre 2007 n. 164.

Il caso di specie è differente, così come ha anche rilevato di recente il Ministero dell'Economia¹⁸, perché non solo l'operazione non rientra in una di quelle previste dall'art. 206, ma, come si è visto sopra, trattandosi di un rapporto contrattuale nella quale gli esborsi del Comune sono eventuali, l'ente dovrà procedere al pagamento come in ogni normale operazione contrattuale.

Pertanto l'operazione, anche sotto questo profilo non è regolare, tanto più che non è prevista un'eguale garanzia di pagamento a favore dell'ente locale.

d9) Recesso anticipato del Comune e Costo di sostituzione

Nel contratto al Comune è attribuita la facoltà di recedere anticipatamente, previo pagamento di un Costo di sostituzione, la cui determinazione è rimessa all'azienda di credito, senza l'individuazione di precisi parametri, salvo un generico riferimento a criteri di oggettività.

La clausola, considerata la natura del contratto, la lunga durata dello stesso e la particolare qualità dell'ente pubblico presenta profili di criticità poiché dovrebbero essere previsti precisi parametri.

e) Conclusioni

I profili di criticità del contratto innanzi esposti vanno portati all'attenzione dei competenti organi del Comune per l'adozione di interventi correttivi.

L'esame del presente caso induce la Corte a mettere in rilievo la sproporzione tra il rischio assunto dall'ente locale rispetto a quello ricadente sull'operatore finanziario, attestato dai limiti del meccanismo di determinazione dei tassi che sono estremamente stringenti; il che induce alla necessità di adeguate valutazioni su possibili vizi genetici della causa del contratto oltre che su possibili vizi della volontà in relazione alle effettive cognizioni tecniche sussistenti in capo all'ente e conoscibili dall'operatore finanziario, secondo parametri di normale diligenza.

A questo proposito è necessario che il Ministero dell'Economia e delle Finanze proceda con urgenza all'emanazione del decreto previsto dal decreto legislativo attuativo della direttiva MIFID al fine di dare certezza in ordine ai requisiti oggettivi necessari per possedere la qualifica di operatore qualificato.

Altri punti critici derivano dalla mancanza di una specifica previsione sulle condizioni per recedere dal contratto, che rischiano di essere lasciate a scelte

¹⁸ Circolare 22 giugno 2007, in G.U. n.151 del 2 luglio 2007

meramente potestative di un contraente. In proposito si pone il dubbio se in via interpretativa si possano ritenere integrate le clausole contrattuali con un rinvio alle condizioni medie di mercato ovvero si ponga la necessità che venga fissato anche in termini di riferimento parametrici il limite massimo del costo per recedere dal contratto.

P.Q.M.

La Corte dei conti, Sezione regionale di controllo per la Regione Lombardia, **segnala** al Consiglio comunale di Borgo Priolo che l'operazione finanziaria conclusa in data 29 gennaio 2007 presenta i profili di criticità messi in luce nella motivazione; **invita** il Consiglio comunale, anche in relazione al disposto del citato comma 737 dell'art. 1 della legge finanziaria per il 2007, a provvedere, direttamente o ad invitare i competenti organi comunali ad assumere ogni eventuale iniziativa necessaria per ricondurre l'operazione al profilo di regolarità contabile e ad informare tempestivamente e comunque entro sessanta giorni questa Sezione dei provvedimenti adottati.

Dispone che la presente deliberazione sia trasmessa al Presidente del Consiglio comunale, al Sindaco ed al Revisore dei Conti del Comune di Borgo Priolo.

Il Relatore
(Giancarlo Astegiano)

Il Presidente
(Nicola Mastropasqua)

Depositata in Segreteria il
26 ottobre 2007
Il Direttore della Segreteria
(dott.ssa Daniela Parisini)