

## **DERIVATI COMUNE DI TRICESIMO**

Nota a margine dell'articolo apparso sul Messaggero Veneto di Domenica 28-10-2007

Il derivato (Irs) è stato posto in essere il 18.6.03 per € 6.537.976 come riportato dalla stampa ed ha consentito una riduzione di tasso dal 5,59% al 5,17%.

Al momento dell'operazione il Comune ha ricevuto da Unicredit banca d'impresa € 6.000 e successivamente ha beneficiato di crediti per ulteriori € 52.120 (cpl. € 58.120).

Il contratto prevedeva la possibilità di recedere in qualsiasi momento ed è stato chiuso verso la fine di gennaio del 2006 (delibera del 26.1.06) con un ulteriore credito per il Comune di € 20.000.

Complessivamente il Comune di Tricesimo ha beneficiato di un utile di ca. € 78.000.

Allo stato attuale non ci sono operazioni di derivati in essere.

Tricesimo 30 ottobre 2007

Daniele Cipriani

Vicesindaco e assessore al Bilancio 1995/2004

L'utilizzo di questi strumenti finanziari si è diffuso molto tra gli enti locali per alleggerire la posizione debitoria e migliorare la situazione finanziaria

# Derivati anche nelle casse dei Comuni

*L'assessore Del Piero: mappatura decisa come supporto per evitare sorprese in futuro*

di PAOLO L. MEDEOSI

**UDINE.** Sono in genere chiamati con sigle (Irs è quella più diffusa). Tanto prima sembravano quasi una panacea tanto ora stanno assumendo l'aspetto in un veicolo di infezione. Stiamo parlando dei derivati che in realtà sono strumenti finanziari nati con scopi ben precisi e senza finalità "maligne" e che usati in maniera accorta hanno sicuramente

effetti positivi. Solo che sono strumenti sofisticati e bisogna saperli usare. O almeno è necessario che chi li offre e chi li sottoscrive sappiano cosa stanno maneggiando. E speriamo sia stato così visto che sono decisamente diffusi anche tra gli enti locali del Friuli Venezia Giulia, tanto che la Regione ha deciso di fare una mappatura del fenomeno.

«Non vogliamo mettere sotto esame nessuno - spiega l'assessore alle finanze Michela Del Piero -, ma fornire un supporto perché il quadro della situazione finanziaria delle amministrazioni sia chiaro e non riservi sorprese, né a breve né in futuro». Una preoccupazione che a guardare la tabella pubblicata non avrebbe ragione di esistere, ma che invece ha motivo d'essere per quanto sta emergendo a livello nazionale e in chiave preventiva a livello locale. Intanto, due cifre per dare il quadro generale. Secondo il Tesoro, dal 2002 al primo semestre 2007 sono stati quasi un migliaio i contratti basati su strumenti finanziari derivati firmati da 525 enti locali (459 Comuni, 45 Province, 17 Regioni e 4 Comunità montane). Secondo la Banca d'Italia a fine agosto il mark to market (il valore di mercato alla data della rilevazione) dei derivati in mano agli enti locali era negativo per 1,055 miliardi, e questo vuol dire un debito occulto aggiuntivo, teorico al momento, in quanto sarebbe da sborsare solo se i contratti fossero chiusi alla rilevazione. La situazione po-

trebbe migliorare, ma potrebbe anche peggiorare, in funzione di quale variabile finanziaria è alla base del derivato. In genere gli enti locali hanno stipulato questi derivati in relazione ai tassi di interesse, per cercare di alleggerire la posizione debitoria e migliorare la situazione finanziaria, magari con l'aggiunta di un po' di liquidità. Piuttosto che addentrarci in tecnicismi che probabilmente non rendono, val la pena spiegare con qualche esempio, prendendo spunto dai derivati in tasca alla Regione. C'è quello da 134 milioni firmato con Bear Stearns e West Lb (sì, proprio loro) che è un Irs, ovvero un Interest rate swap (letteralmente: uno scambio di tassi di interesse), che "trasforma" un debito a tasso variabile in uno a tasso fisso, che da quanto ci è stato detto è di poco superiore al 3%: decisamente conveniente visti i livelli raggiunti dal costo del denaro e infatti se fosse chiuso ora frutterebbe alla Regione 5,5 milioni (ma la mossa comporterebbe anche l'estinzione del debito, cosa che non riteniamo praticabile). Meno conveniente il Cfs, cash flow swap, sul debito da 174 mi-

lioni, stipulato con Abn Amro: in questo caso, da quanto ci è stato riferito, una rata annuale del debito è stata oggetto del derivato e frammentata in più anni garantendo liquidità aggiuntiva a fronte della necessità di maggiori disponibilità del debitore, in questo caso la Regione.

Comunque, sostanzialmente, il problema di questi strumenti finanziari è che spesso c'è quella che si definisce una asimmetria informativa e di conoscenze. In altre parole, secondo non pochi analisti e operatori, gli enti locali difficilmente hanno competenze e capacità per "smontare" preventivamente i contratti e definire un prezzo equo. A ciò si aggiunge il fatto che si basano su previsioni che come ben sappiamo non sono mai certe. E' chiaro che nel 2004 i livelli dei tassi di interesse dovevano indurre a pensare che sarebbe stato più possibile un rialzo degli stessi che un ribasso; di conseguenza, l'offerta di uno strumento derivato che avrebbe messo al riparo dal rialzo del costo del denaro sarebbe stato opportuno, non altrettanto, anzi proprio il contrario, se il derivato si basava sul ribasso

## Gli enti locali del Fvg e i derivati

ISTITUZIONE	NOZIONALE	MARK TO MARKET
COMUNE DI CANEVA*	4.535.263	56.786
COMUNE DI CASARSA DELLA DELIZIA*	39.192	- 1.122
COMUNE DI SAN GIORGIO DI NOGARO*	7.626.714	- 229.400
COMUNE DI PORDENONE*	25.061.945	221.602
COMUNE DI PORDENONE	circa 20 milioni	- 20 mila circa
COMUNE DI TAVAGNACCO*	7.671.960	- 167.151
COMUNE DI TAVAGNACCO*	9.488.751	- 27.440
COMUNE DI TRICESIMO	6.537.976	- 195.007
COMUNE DI UDINE*	23.516.738	217.513
COMUNE DI UDINE	38 milioni circa	n.d.
REGIONE FVG	194 milioni circa	4,5 milioni circa
REGIONE FVG	134 milioni circa	5,5 milioni circa
REGIONE FVG	174 milioni circa	n.d.

Cifre in euro. I dati con l'ente contrassegnato da asterisco sono stati comunicati da Unicredit con valori al novembre 2003; gli altri sono stati raccolti dagli enti stessi.

dei tassi. Esempiativo il caso del Comune di Udine «che - come ha spiegato l'assessore al Bilancio, Ivan Cleani - ha utilizzato gli strumenti derivati per gestire le proprie passività con estrema prudenza, facendo attente valutazioni sulle prospettive di andamento dei tassi di interesse, a posteriori rivelatesi corrette, senza accollarsi troppi rischi. I risultati sono stati lusinghieri con un guadagno di 472 mila euro sulla prima operazio-

ne in 5 anni e di oltre 717 mila sulla seconda ancora in essere. Dopo l'operazione del 2003 - continua -, pur avendo valutato l'opportunità, non si è proceduto alla stipula di nuovi contratti proprio per la difficoltà di fare previsioni attendibili rispetto ai rischi che si sarebbero dovuti assumere. Si è piuttosto preferito contrarre a tasso fisso una parte dei nuovi mutui per evitare di esporsi troppo ai rialzi dei tassi che si sono verificati dal

2004 in poi». Non tutti però hanno avuto la stessa linea di comportamento, tant'è vero che, senza andare troppo lontano, a Casarsa della Delizia in Comune nessuno sa qualcosa del derivato che compare, peraltro per un importo decisamente piccolo, nella lista che Unicredit Banca d'Impresa ha fornito al Sole-24 Ore e che è solo una parte del "fenomeno", perché le banche su questo particolare mercato sono almeno una decina.

