

# ICI E DERIVATI, LE CAMBIALI FEDERALI DI TREMONTI

MARCO NICOLAI

# L

o scandalo dei derivati ha indubbiamente ingessato la tensione alla sperimentazione degli enti locali sul fronte della finanza innovativa, ma il provvedimento del Governo del 18 giugno scorso ha smorzato definitivamente ogni velleità, vietando la stipula dei contratti relativi ai derivati. È il risul-

tato di un anno e mezzo di attenzioni: una pluralità di enti di controllo e non erano concentrati a quantificare il fenomeno e a individuare le responsabilità; i media a stigmatizzare l'amministratore del piccolo comune, per aver sottoscritto un derivato con un mark to market negativo per finanziare un welfare locale agli sgoccioli. Il turbinio di cifre, infine: dai 500 milioni del dicembre 2005 al miliardo del dicembre 2006, prima del monitoraggio del Tesoro, che ha poi quantificato il nozionale interessato da derivati in 35,2 miliardi e il potenziale buco in circa 10 miliardi. Eppure non avrebbe dovuto essere difficile quantificare tale esposizione, in quanto il Tesoro obbligava, da anni, tutti gli enti pubblici a una informativa su tali investimenti. Pensavamo per monitorare il fenomeno garantendo la finanza pubblica. In realtà, era l'esercizio di una domestica poco accorta che nasconde la polvere sotto il tappeto, dimentica del fatto che in primavera i tappeti si sollevano.

Pensavo che, alla fine, tanta agitazione avrebbe indotto il ministero dell'Economia a emanare il decreto previsto dalla finanziaria 2008 (L. 244, 24 dicembre 2007, art. 383), con le indicazioni a cui tutti gli operatori intenzionati a utilizzare i derivati avrebbero dovuto uniformarsi. È sì girata una bozza per i corridoi ministeriali, ma nessun decreto è stato emanato dal Governo allora in carica, costringendo gli enti a operare nelle more della certezza che tale decreto avrebbe potuto fornire. E ciò ha permesso ai meno accorti di operare in assenza di un'adeguata regolamentazione, come era già avvenuto con il decreto attuativo n. 389/2003, emanato con tre anni di ritardo rispetto alle previsioni della legge n. 448/2001 (finanziaria 2002), fornendo, così l'alibi normativo a tutte le inadeguatezze che oggi i media rilevano con stupore. Un operatore, per esempio, a fronte di un'emissione obbligatoria bullet, avrebbe potuto tranquillamente siglare un derivato prevedendo un sinking

fund che investe in Alitalia, in modo conforme alla normativa. Oppure un ente esposto a rischi finanziari causati da una cattiva amministrazione precedente si sarebbe trovato in serio imbarazzo proprio a causa dell'assenza di una disciplina.

Avevo sperato in una commissione o nel semplice supporto agli enti locali di un ufficio o di un ente governativo. Ma il Governo Prodi ha privato gli enti che intendevano utilizzare un derivato non solo del conforto di un'assistenza e di un pronunciamento autorizzativo, bensì, una volta stipulato un contratto, anche della possibilità di sapere quando e con quali modalità avrebbe potuto essere annullato. Tutto ciò ha determinato l'implicito risultato di bloccare su qualsiasi fronte il perfezionamento dei derivati, anche nel caso in cui si fosse voluto operare al semplice scopo di coprirsi dai più comuni rischi connessi all'indebitamento o si fosse dovuto intervenire per sanare errori del passato. Non si è avuto, insomma, il coraggio di fare delle scelte chiare e il Governo precedente non ha fatto altro che bloccare ogni tipo di derivato senza esplicitarlo, come ammazzare una gallina senza farla strillare.

Giulio Tremonti non si è tirato indietro e ha dimostrato la coerenza di chi sa assumersi la responsabilità di una scelta. Così con il decreto di settimana scorsa ha vietato la stipula dei derivati, scelta che, sebbene discutibile in quanto non dà l'opportunità di affrontare strutture evolute di debito, né di rimodulare quelle esistenti che generano diseconomie, è comunque una scelta. Il fatto che il decreto che vieta la stipula di contratti derivati senza distinguere chi ha operato bene e chi no, sia stato preceduto di poco nel tempo dal provvedimento che abolisce l'Ici, una delle poche imposte coerentemente a controllo locale, e blocca le addizionali comunali, genera un credito a favore delle componenti più federaliste di questo governo che spero prima o poi venga escusso. marco.nicolai@numerica.it