

## La Cassazione blocca i derivati trappola dei comuni

Barbero a pag. 28

# Derivati trappola all'angolo

La Cassazione mette la parola fine sui derivati trappola. Con sentenza 8770/2020 ha dichiarato la nullità e inefficacia di tre contratti swap conclusi dal comune di Cattolica tra il 2003 e il 2004, condannando la banca che li aveva negoziati con l'ente a restituire a quest'ultimo i differenziali negativi per un ammontare di diverse centinaia di migliaia di euro. La vicenda trae origine dal boom della finanza locale creativa, poi arginata dal legislatore. I derivati sono strumenti finanziari il cui valore dipende da variabili sottostanti. Tali variabili possono avere diversa natura: il valore di un derivato può dipendere, ad esempio, dal corso di un titolo, dal valore di mercato di un altro derivato ovvero di una merce, dall'andamento di un tasso di interesse o dalla quotazione di una valuta. I derivati vengono utilizzati, innanzitutto, per effettuare operazioni finanziarie di copertura dei rischi legati alle variazioni dei tassi di interesse e di cambio, allo scopo di contenere le eventuali perdite entro valori predefiniti. Spesso, peraltro, essi sono utilizzati anche per perseguire obiettivi di

natura speculativa, attraverso operazioni di arbitraggio (negoziato della stessa attività su due diversi mercati, per lucrare la differenza fra prezzo di vendita e prezzo di acquisto) ovvero mediante vere e proprie «scommesse» sull'andamento delle variabili di riferimento, sempre allo scopo di ricavarne un profitto.

È evidente, pertanto, che si tratta di strutture (talora molto complesse ma in ogni caso) estremamente

flessibili, che possono essere plasmate e modellate in funzione del perseguimento di due finalità molto diverse, la prima in perfetta sintonia, la seconda del tutto incompatibile con la mission di un ente pubblico (territoriale). Non a caso, si è innescato un contenzioso in cui strascichi arrivano a oggi. La Cassazione ha accolto la difesa del comune, che aveva fondato per gran parte la sua azione giudiziale sull'accertamento della dedotta irregolarità delle modalità di formazione della volontà contrattuale all'interno della pubbli-

ca amministrazione: in particolare, fin dalla fase di prime cure si era sostenuta la tesi della carenza di poteri in capo al dirigente del settore finanziario (firmatario dei contratti derivati) in assenza di una previa deliberazione del consiglio comunale che predeterminasse «a monte» le condizioni e le finalità degli swaps e che individuasse le modalità di scelta del contraente privato. Inoltre, l'ente pubblico aveva dedotto quali ulteriori elementi di criticità, nell'ordine, la violazione dell'obbligo di forma pubblica dell'atto, la carenza della previa adozione di alcun impegno di spesa in relazione all'indebitamento da derivati oltre al mancato aggancio di tale indebitamento al finanziamento di spese per investimenti, tutte prescrizioni traenti la loro fonte normativa nel Testo unico enti locali (dlgs 267/2000). Molto soddisfatta la viceministro Laura Castelli, secondo cui lo stop alle «polpette avvelenate» è un altro tassello nell'opera di messa in sicurezza dei conti locali.

**Matteo Barbero**