

MALBO GALLIGANI/CONTRASTO



> dei pagamenti. Il Comune di Milano l'anno prossimo dovrebbe sborsare almeno 15 milioni di euro e poi continuare a pagare per tutta la durata dell'operazione, che è trentennale».

Intanto, a iniziare lo sminamento sui derivati, è già intervenuta la Corte dei conti: la sezione della Lombardia è la più avanti nel lavoro e dovrebbe completare entro l'autunno la mappa del rischio degli enti locali. Non solo, la Corte dei conti lombarda, con la deliberazione 52/2008, ha anche messo il dito nella piaga del contratto tra banche e Comune di Milano, rilevando che «Deutsche bank e Ubs negli ultimi mesi hanno omesso ogni comunicazione al riguardo». «Si tratta di un comportamento che non sembra avere alcuna giustificazione e che deve essere stigmatizzato» afferma la Corte.

Prima dell'indagine della magistratura contabile un altro consigliere comunale milanese, Giancarlo Pagliarini (già Lega Nord, nel frattempo passato con Daniela Santanchè), aveva presentato una mozione per una «ricognizione indipendente» sui derivati. Finora senza avere risposta: l'unico effetto pratico è stato un convegno di studi, svoltosi a dicembre a Palazzo Marino. Come mai?

Gli swap (vedere il dizionario qui sopra) sono strumenti finanziari che dovrebbero avere una funzione di copertura contro un aumento dei tassi di interesse e servono a chi è indebitato a tasso variabile.

**Piazza San Fedele  
con il retro del  
Comune di Milano.**

**DIZIONARIO**

**Per avere liquidità immediata e ristrutturare un debito precedente, centinaia di enti locali e migliaia di imprese hanno sottoscritto contratti derivati con le banche.**

**Contratto derivato** è uno strumento finanziario che deriva da un'altra operazione e serve a gestire l'esposizione ai rischi di mercato, come per esempio la variazione dei tassi di interesse o dei tassi di cambio.

**Contratto interest rate swap** è uno strumento finanziario derivato con il quale due controparti si impegnano a scambiarsi denaro, per un periodo di tempo, in base a differenti tassi di interesse sullo stesso capitale di riferimento (valore nozionale, vedere la voce seguente).

**Valore nozionale** rappresenta il capitale di riferimento sul quale vengono di volta in volta calcolati i movimenti dare-avere tra chi ha sottoscritto il contratto swap e la banca: per gli enti locali corrisponde al valore nominale residuo del debito da restituire.

**Valore mark to market** è il valore di mercato, che può variare ogni giorno, di uno strumento finanziario derivato a una determinata data. Nel caso degli enti locali, equivale a quanto bisogna pagare per chiudere il contratto anticipatamente (mark to market negativo).

**Up-front** si tratta di un anticipo che successivamente dovrà essere restituito a rate: alle stesse condizioni di mercato, o a condizioni peggiori se i tassi d'interesse salgono. L'anticipo up-front rappresenta, per gli enti locali che lo hanno ricevuto e avevano bisogno di liquidità immediata, la vera motivazione per sottoscrivere un contratto swap.

A CURA DELL'UFFICIO STUDI CONSULTIQUE

«Nel caso del Comune di Milano, invece, c'erano dei mutui a tasso fisso e con lo swap si è aperta un'operazione a rischio» accusa Corritore. «In realtà questo maxi-derivato è stato fatto per scaricare le perdite, oltre 100 milioni, di derivati precedenti, stipulati nel 2002 con l'Unicredit».

Questa notizia non viene commentata dall'Unicredit, che peraltro è stata l'unica grande banca italiana a fornire a *Panorama* i dati complessivi dei suoi contratti derivati con gli enti locali.

Comunque, il caso di Milano non sem-

bra isolato. Le società di analisi finanziaria hanno scoperto spesso negli enti locali un uso diverso degli swap: «In pratica, sono stati usati come scommesse finanziarie e in questo modo le amministrazioni pubbliche si sono assunte il rischio dell'aumento dei tassi d'interesse» spiega Matteo Trotta, dell'ufficio studi della società veronese Consultique.

Come si è arrivati a fare queste operazioni a rischio? Proviamo a spiegarlo ricordando che in molti casi il problema era già precedente. Gli enti locali che han- >