



**Identificativo:** FM20091031020BPS  
**Data:** 31-10-2009  
**Testata:** IL SOLE 24 ORE  
**Riferimenti:** PLUS  
ATTUALITA'

INTERVISTA Paolo **Bonolis** Studio CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni  
**Il regolamento del Mef non risolve i problemi**

Più ombre che luci. Sembrano queste le sfumature che si stanno delineando sul "quadro" del ministero dell'Economia (Mef) per la disciplina degli swap negli enti locali. Sul documento, in consultazione fino a oggi, si sono levate le critiche dei professionisti del settore (si veda «Plus24» di sabato scorso). Per l'avvocato Paolo **Bonolis**, partner dello studio CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni, «il regolamento, da un punto di vista legale, è in linea con le aspettative», anche se ritiene necessari «alcuni aggiustamenti sugli aspetti tecnici».

#### **E cioè?**

Alcuni analisti hanno sollevato dubbi sull'idoneità delle istruzioni metodologiche a rappresentare in maniera compiuta rischi e caratteristiche dei derivati proposti. A prescindere da ciò, in ogni caso, più dei nuovi obblighi di informativa, trasparenza e controllo preventivo delle autorità di vigilanza, la vera tutela per gli enti pubblici nella futura operatività in derivati dovrebbe essere rappresentata dalla maggiore consapevolezza della natura e rischiosità di questi strumenti finanziari.

#### **Come poter ovviare a questa lacuna allora?**

Se da un lato gli obblighi di trasmissione preventiva dei contratti al ministero e agli organi di vigilanza costituiranno un efficace deterrente, dall'altro gli enti locali dovranno fare affidamento sulle proprie risorse o su consulenti esterni indipendenti per verificarne l'effettiva convenienza (e la conformità con i requisiti di legge), altrimenti non avrebbe senso rendere la dichiarazione di cui all'articolo 4 del regolamento.

#### **Con questo regolamento si metterà quindi la parola fine al "contenzioso" tra banche ed enti locali?**

No, perché il regolamento non ha alcun impatto rispetto alle innumerevoli posizioni in derivati esistenti. Anche se il "contenzioso" è ancora in fase molto embrionale, il regolamento fornisce addirittura un elemento di difesa per le banche, le quali possono sostenere che gli obblighi di informativa e trasparenza ex novo introdotti non sussistevano al momento della stipula dei contratti ora in essere o erano comunque molto meno stringenti laddove gli enti locali si erano "autoqualificati" quali investitori professionali.

#### **Allora quali opportunità offre questo regolamento?**

Potrebbe rappresentare un'occasione - considerata l'irripetibile situazione attuale dei tassi di interesse - per rinegoziare con le banche i contratti derivati in essere al fine di renderli conformi al dettato normativo e, quindi, effettivamente in grado di perseguire gli interessi degli enti.

#### **Adesso o mai più, quindi?**

Direi proprio di sì. Non è infatti ipotizzabile pensare che la situazione attuale dei tassi di interesse cui sono ancorati quasi tutti i derivati in contenzioso possa permanere all'infinito, con il concreto rischio che, da qui alla scadenza ventennale di detti contratti, prima o poi gli enti locali riprendano a pagare cedole insostenibili per le loro finanze.

**Foto:** Paolo **Bonolis**, partner dello studio CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni



Il Sole 24 ORE S.p.a. - © Tutti i diritti riservati