

Contratti di strumenti finanziari

La legge finanziaria 2008, all'articolo 1, commi da 381 a 384, detta norme riguardanti i contratti di strumenti finanziari, anche derivati, che devono essere informati alla massima trasparenza ed essere redatti secondo le indicazioni specificate con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze.

L'ente locale sottoscrittore, oltre ad attestare di aver preso piena conoscenza dei rischi e delle caratteristiche dei contratti in questione, è tenuto ad evidenziare in apposita nota allegata al bilancio gli oneri e gli impegni finanziari derivanti da tali attività.

Il rispetto delle disposizioni sopra riportate è elemento costitutivo dell'efficacia dei contratti.

Il Comune di Lecco nel corso del 2006 ha emesso un prestito obbligazionario ventennale, con rimborso del capitale a scadenza e a tasso variabile, di euro 36.551.000,00, a fronte dell'estinzione anticipata di mutui assunti con Cassa Depositi e Prestiti. Contestualmente, ha concluso un contratto di *swap* su un nozionale di pari importo e durata. L'obbligo di ricreare un profilo di ammortamento del debito, mediante apposito fondo o *swap*, è sancito dall'art. 41. co. 2, legge 448/2001.

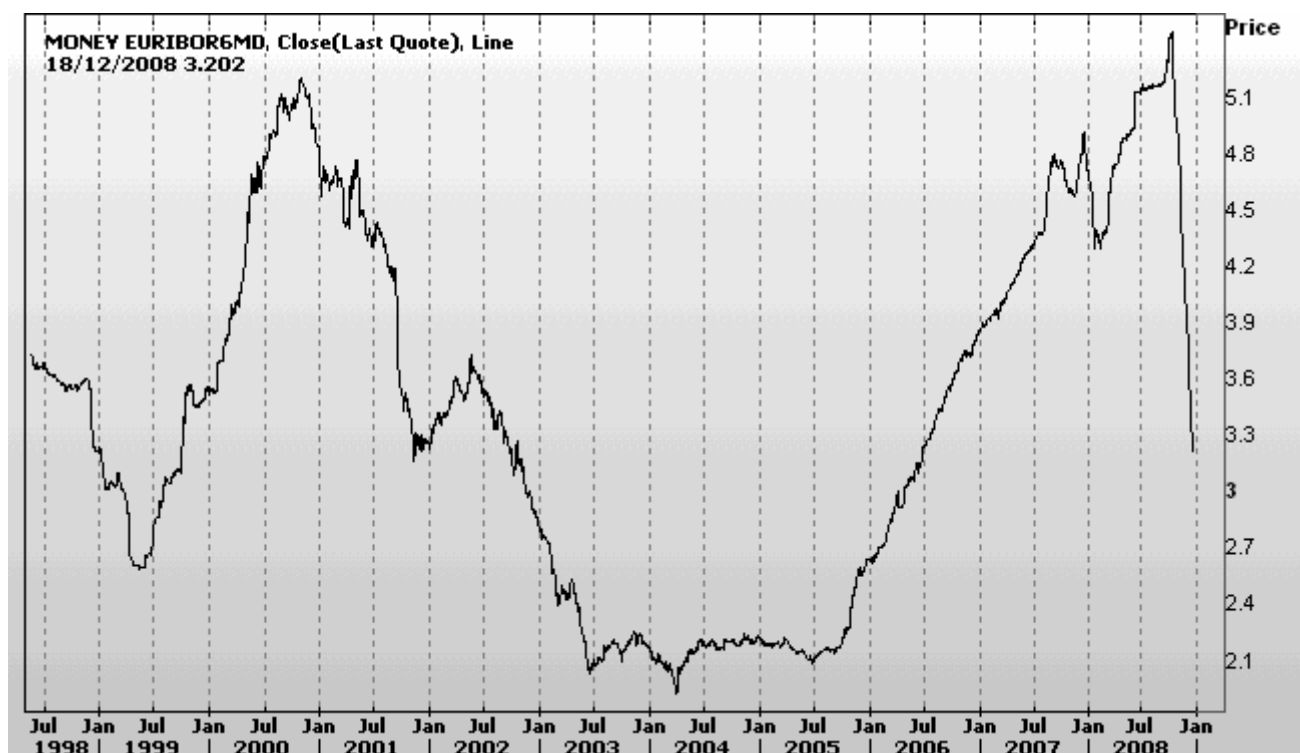
La struttura posta in essere, oltre a creare il succitato profilo di ammortamento, attua una copertura dai rischi dovuti ai movimenti dei tassi d'interesse mediante una protezione di tipo *collar*: il tasso variabile corrisposto dal Comune "oscilla" all'interno di un corridoio di protezione, con un tasso massimo applicato non superiore al 4,90% e un tasso minimo del 3,35%. L'acquisto di una protezione *collar* rientra tra le tipologie di struttura in strumenti derivati previste dal D.M. 389/2003.

Con riguardo all'ammortamento del debito, il Comune accantona una quota semestrale di euro 937.205,13.

La copertura dai rischi dovuti ai movimenti dei tassi d'interesse produce la regolazione di differenziali che, a seconda dell'andamento del mercato, possono essere positivi o negativi e pertanto a favore del Comune o a favore dell'intermediario con cui è stato sottoscritto il contratto di *swap*.

I tassi di interesse utilizzati per la quantificazione degli stanziamenti di bilancio sono superiori ai tassi *euribor 6m forward* desunti dalla rispettiva curva dei tassi attesa. Tale scelta è stata prudenzialmente operata in primo luogo per cautelarsi da un eventuale rialzo dei tassi (come, peraltro, si è verificato nel primo semestre 2008) ed in secondo luogo perché, data l'attuale congiuntura economica e sebbene i tassi hanno subito una repentina riduzione, l'andamento per l'anno a venire non risulta facilmente prevedibile alla luce dell'elevata volatilità che ha caratterizzato l'ultimo trimestre 2008, sebbene l'attuale tendenza è sicuramente al ribasso (si veda, in proposito, il grafico sottostante, riguardante l'andamento del tasso *euribor 6m* dal 1998 ad oggi).

Andamento euribor 6m (1998/2008)

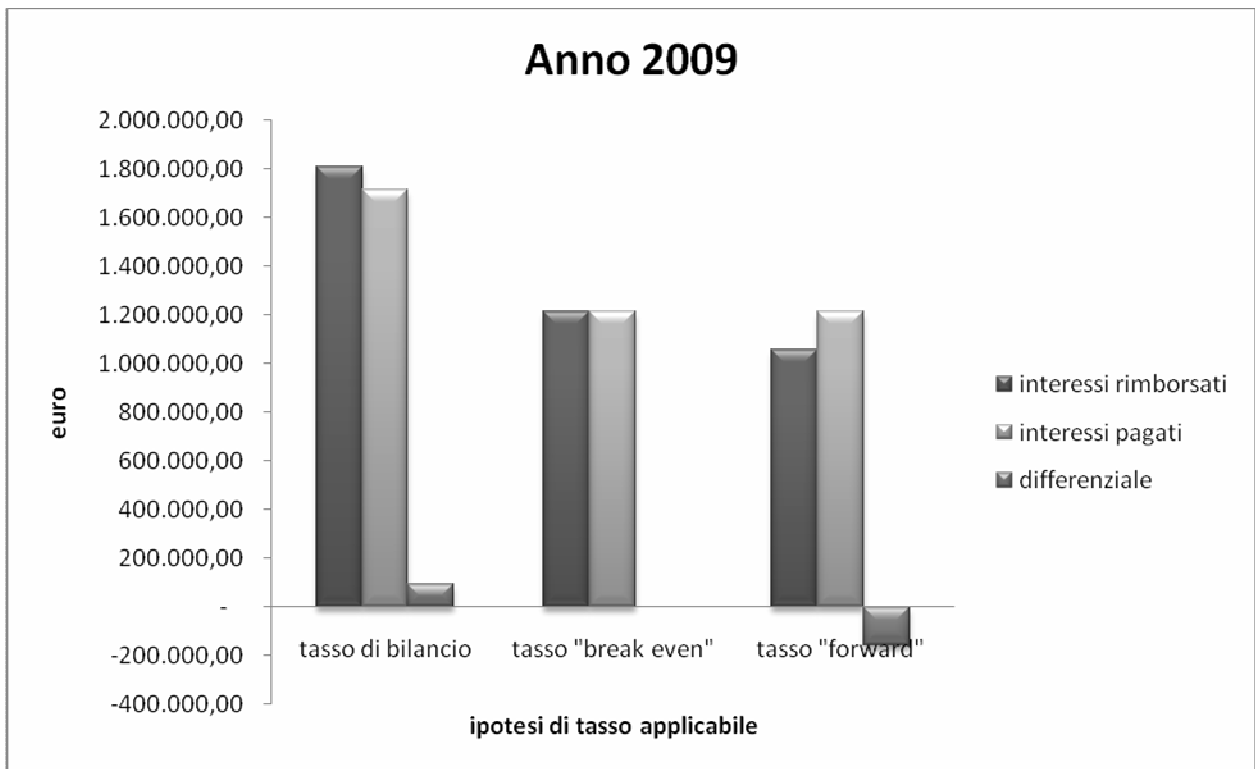


Nella tabella che segue si riportano i differenziali calcolati secondo gli assunti appena forniti. È inoltre indicato il tasso di “*break even*” e cioè quel tasso di riferimento al di sotto del quale i differenziali diventerebbero negativi per il Comune.

<i>dal</i>	<i>al</i>	<i>tasso previsto</i>	<i>tasso p.o.</i>	<i>tasso swap</i>	<i>interessi p.o.</i>	<i>interessi swap</i>	<i>differenziale</i>	<i>tasso break even</i>	<i>euribor 6m forward</i>
01/01/2009	30/06/2009	4,50%	4,62%	4,58%	858.400,24	830.982,01	27.418,23	3,15%	2,92%
01/07/2009	31/12/2009	5,00%	5,12%	4,90%	951.300,69	883.707,64	67.593,05	3,13%	2,52%
					<u>1.809.700,93</u>	<u>1.714.689,65</u>	<u>95.011,28</u>		
01/01/2010	30/06/2010	4,50%	4,62%	4,58%	858.400,24	820.618,82	37.781,42	3,11%	2,80%
01/07/2010	31/12/2010	4,50%	4,62%	4,58%	858.400,24	814.819,41	43.580,83	3,09%	3,06%
					<u>1.716.800,48</u>	<u>1.635.438,23</u>	<u>81.362,25</u>		
01/01/2011	30/06/2011	4,50%	4,62%	4,58%	858.400,24	808.564,76	49.835,48	3,06%	3,30%
01/07/2011	31/12/2011	4,50%	4,62%	4,58%	858.400,24	801.819,11	56.581,13	3,04%	3,48%
					<u>1.716.800,48</u>	<u>1.610.383,87</u>	<u>106.416,61</u>		

I differenziali, che risultano essere a favore del Comune, sono stati contabilizzati al titolo IV dell’entrata del bilancio e finanziano, pertanto, spese in conto capitale.

Dal confronto dei tassi di “*break even*” con i tassi *forward*, emerge che per gli esercizi 2009 e 2010, se tale ultima serie di tassi dovesse trovare effettivamente riscontro, il Comune si troverebbe a pagare dei differenziali negativi. La somma complessiva degli interessi dovuti sarebbe comunque in larga misura inferiore rispetto a quanto già stanziato a bilancio, precludendo qualsiasi potenziale situazione di disequilibrio.



Sia sulla base dei tassi utilizzati per la quantificazione degli stanziamenti di bilancio, sia sulla base dei tassi *forward*, non si prevedono, per il triennio 2009-2010-2011 situazioni per cui opererebbe la protezione al rialzo offerta dal contratto di *swap*.

Per quanto riguarda gli oneri derivanti dagli altri strumenti finanziari, si rimanda all'elenco dei mutui in ammortamento, di seguito allegato. La spesa complessiva per interessi stanziata a bilancio 2009 è pari ad euro 2.339.500,00; il rimborso delle quote capitale dei prestiti contratti è di euro 2.706.000,00.