

IANUS

Diritto e Finanza



UNIVERSITÀ
DI SIENA
1240

Rivista di studi giuridici

<https://www.rivistaianus.it>

n. 5 - dicembre 2011

POTERE DI AUTOTUTELA, STRUMENTI
DERIVATI E FINANZA PUBBLICA ALLA LUCE
DELLA SENTENZA DEL CONSIGLIO DI STATO,
SEZ. V, 7 SETTEMBRE 2011, N. 5032

Giulia Ucciardello

**POTERE DI AUTOTUTELA, STRUMENTI DERIVATI E
FINANZA PUBBLICA ALLA LUCE DELLA SENTENZA DEL
CONSIGLIO DI STATO, SEZ. V, 7 SETTEMBRE 2011, N.
5032**

Giulia Ucciardello

*Dottoranda in Diritto ed Economia
Sezione Diritto della banca e dei mercati finanziari
nell'Università degli studi di Siena*

*Operazione di ristrutturazione del debito degli Enti Locali - Gara
ufficiosa - Contratti derivati - Provvedimento di affidamento -
Potere di autotutela - Annullamento d'ufficio - Caducazione
automatica del contratto*

*(Legge n. 241/1990, art.21-nonies; Legge n. 448/2001, art. 41;
Circolare Ministeriale del 27/05/2004, art.3)*

La Pubblica Amministrazione può procedere in via di autotutela all'annullamento degli atti di una procedura ad evidenza pubblica, ivi compreso il provvedimento di aggiudicazione definitiva dell'appalto (di lavori, di servizi o di fornitura).

L'annullamento a seguito di autotutela dell'aggiudicazione definitiva della gara pubblica comporta la caducazione automatica degli effetti negoziali del contratto successivamente stipulato stante la preordinazione funzionale di tali atti.

La vicenda processuale

Nell'ambito del progetto di ristrutturazione del debito, la Provincia di Pisa con provvedimento dirigenziale, ha affidato all'ATI costituita dalle banche DEPFA BANK PLC e DEXIA CREDIOP S.P.A la ristrutturazione di parte del debito provinciale (di ammontare pari a euro 95.493.043,77). La ristrutturazione ex art. 41 l. n.448/2001, concessa a seguito di una gara ufficiosa, prevedeva la realizzazione di un' emissione obbligazionaria a tasso variabile Euribor maggiorato di uno spread, sottoscritta a fermo dalle due banche, (di un valore

nominale pari a euro 95.494.000,00) e destinata all'estinzione anticipata di mutui precedentemente contratti. Al fine di coprirsi dal rischio di oscillazioni del tasso di interesse, l'amministrazione provinciale ha perfezionato l'assegnazione del servizio di ristrutturazione mediante una ulteriore determinazione con la quale individuava per tale scopo strumenti derivati proposti dalle due banche.

Successivamente la stessa Provincia ha commissionato ad una società esterna esperta nel settore finanziario una analisi sulla propria posizioni in derivati. Da tale analisi sono emersi costi impliciti relativi agli strumenti derivati che la Provincia aveva stipulato con l'ATI (*interest rate swap* con l'acquisto di un *collar*).

Alla luce delle risultanze dello studio condotto dalla società esterna e delle valutazioni dell'interesse pubblico operate dalla provincia di Pisa, la stessa ha deciso di esercitare il potere di autotutela *ex art. 21-nonies* della l. n. 241/1990, annullando d'ufficio le delibere relative all'affidamento in oggetto. Detto provvedimento di affidamento è stato infatti ritenuto illegittimo in quanto adottato in violazione del principio di convenienza economica *ex art. 41* della l. n. 448/2001 (legge finanziaria 2002), e dell'art. 3 della Circolare Ministeriale del 27/05/2004, nella parte in cui ammette, nei contratti *collar*, la vendita del *floor* solo per l'acquisto del *cap*.

Contro i provvedimenti di annullamento le due banche hanno opposto ricorso presso il TAR della Regione Toscana chiedendone l'annullamento perché illegittimi e viziati di eccesso di potere. In particolare hanno lamentato la mancata comunicazione di avvio del procedimento di autotutela, l'inapplicabilità ai contratti derivati dell' art.41 della l. n.448/2001 e dell'art. 3 del C.M. del 27/05/2004, l'insussistenza di un interesse pubblico all'annullamento degli atti e l'assenza della valutazione degli interessi dei destinatari dell'affidamento (difetto di motivazione) ed infine l' impossibilità del provvedimento di autotutela di estendere i propri effetti al contratto *medio tempore* stipulato. Il TAR con la sentenza della sez. I, 11 ottobre 2010, n.6579, ha rigettato la censura attinente la violazione delle garanzie partecipative e il difetto di motivazione ritenendo legittimo l'operato della Pubblica Amministrazione che aveva annullato in autotutela le delibere di affidamento dell'operazione di ristrutturazione del debito nella

parte relativa all' operazione in strumenti derivati. Il TAR ha però rilevato che i provvedimenti impugnati non comportavano l'automatica caducazione dei contratti stipulati essendo necessaria un'apposita pronuncia da parte del giudice competente a conoscere della esecuzione del contratto, individuato nel giudice ordinario. Detta sentenza veniva impugnata dalle Banche e dalla Provincia di Pisa.

Successivamente con la sentenza n. 154 del 27 gennaio 2011, sez. I, il TAR della Toscana chiamato dalla Provincia di Pisa a decidere sulla declaratoria di inefficacia del contratto in strumenti derivati ha richiamato la sopracitata sentenza dichiarando i ricorsi inammissibili essendo competente il giudice ordinario. La Provincia di Pisa ha presentato appello al Consiglio di Stato chiedendo la riforma della sentenza.

La sentenza del Consiglio di Stato

La sentenza in oggetto risulta di grande interesse sotto molteplici aspetti, avendo assunto il Consiglio di Stato una netta posizione su diverse questioni molto dibattute in dottrina ed in giurisprudenza. In questa sede dopo aver dato conto degli aspetti più innovativi, ci si soffermerà sul tema dell'esercizio del potere di autotutela legandolo alla questione dell'esposizione in derivati da parte degli enti pubblici. Appare infatti interessante dare una lettura della sentenza in quanto inserita in un contesto ben preciso. Il caso di specie infatti costituisce un approccio nuovo a questioni che sono state, nella maggior parte dei casi, affrontate mediante strumenti di tipo privatistico¹.

Il Consiglio di Stato respinge in primo luogo l'eccezione di difetto di giurisdizione del giudice amministrativo. La tesi delle banche appellanti è che i provvedimenti di annullamento sarebbero solo formalmente espressione di un potere amministrativo. Con essi infatti l'amministrazione provinciale avrebbe inteso risolvere unilateralmente i contratti derivati per vizi della volontà. La V Sezione riafferma la competenza del giudice amministrativo in quanto qualifica gli atti come espressione dell'esercizio di un potere amministrativo.

¹ Trib. Milano, sent. n. 5118/2011; Trib. Bologna sent. n. 5244/2009.

Dall'analisi della qualificazione giuridica degli atti impugnati emerge infatti l'esercizio di un potere amministrativo. I provvedimenti di annullamento infatti si sono basati sulla (ri)valutazione della convenienza economico finanziaria all'operazione di ristrutturazione del debito proposta dalle due banche sulla base di nuovi elementi sconosciuti per l'ente, e non per sua colpa, al momento dell'aggiudicazione della stessa. Tale valutazione non incide sulla causa del contratto quanto piuttosto sul presupposto logico-giuridico al provvedimento di affidamento. L'esistenza di costi impliciti piuttosto che incidere sulla formazione della volontà contrattuale incidono sul procedimento amministrativo facendo mancare un elemento essenziale all'aggiudicazione. Le decisioni della amministrazione provinciale si sono basate esclusivamente sulla documentazione tecnica presentata dalle partecipanti alla gara non essendo prevista attività di negoziazione circa il contenuto dei contratti.

Sulla scorta di tali considerazioni il Consiglio di Stato ritiene inapplicabile la clausola contrattuale dei contratti swap che, derogando alla giurisdizione italiana, li assoggetta alla legge inglese e alla giurisdizione del giudice inglese. Tale la deroga è ammessa nelle cause che hanno ad oggetto diritti disponibili², mentre non rientra nel novero dei diritti disponibili il sindacato sul corretto esercizio del potere amministrativo e quindi sugli interessi pubblici alla cui cura è finalizzato il provvedimento di autotutela. Il caso di specie non riguarda questioni relative all'interpretazione ed all'esecuzione dei contratti (profili di diritto internazionale privato).

Circa gli effetti dell'atto di annullamento sull'efficacia del contratto il Consiglio di Stato disattende la pronuncia del tribunale amministrativo di primo grado e sostiene, citando la propria giurisprudenza, la «*caducazione automatica degli effetti negoziali del contratto successivamente stipulato, stante la preordinazione funzionale degli atti*»³. Quello che rileva è il collegamento sostanziale degli atti di aggiudicazione e il contratto. I giudici della V sezione riaffermano comunque la competenza del giudice amministrativo - *ratione materiae* - a

² In questo senso la Cass., Sez. Un. Civili, Ordinanza del 20 aprile 2010, n. 9308.

³ Cons. St. sez. V, 14 gennaio 2011, n.11 ; 20 ottobre 2010, n. 7578.

decidere sugli effetti dell'annullamento in autotutela della aggiudicazione sul contratto *ex artt.* 121 e 122 d.lgs. n. 104/10 ed anzi si chiedono se detto potere attribuito al giudice non rimanga in realtà assorbito dal potere amministrativo dell'amministrazione.

Il Consiglio si pronuncia quindi anche sulla legittimità dell'esercizio del potere di autotutela nel caso di specie. Chiarito che le garanzie partecipative risultano rispettate qualora agli interessati «*venga data aliunde informazione dell'avvio del procedimento, con conseguente possibilità di rappresentarvi le proprie valutazioni*»⁴, la sentenza si sofferma sulla sussistenza dei presupposti legittimanti l'adozione dei provvedimenti di autotutela. In particolare sulla valutazione dell'attualità dell'interesse pubblico, sulla corretta valutazione dei contrapposti interessi in gioco, e sul principio di ragionevolezza del termine entro cui il potere di autotutela può essere esercitato.

Potere di autotutela ed interesse pubblico

Il potere di autotutela consiste nella possibilità per l'autorità amministrativa di ritornare su una sua precedente decisione e modificarla. L'esercizio di esso è disciplinato dall'art. 21-*nonies* della l. n. 241/1990⁵ introdotto dalla l. n.15 dell' 11 febbraio 2005. In particolare l'autotutela consiste in un riesame critico da parte della amministrazione pubblica della propria attività procedimentale e nella facoltà di correggerla mediante l'annullamento (o la revoca) degli atti ritenuti illegittimi. Prima di tale novazione il potere di autotutela era stato esplicitato dalla giurisprudenza che lo fondava nella interpretazione dell' art. 97

⁴ Peraltro in relazione alla questione la giurisprudenza del Cons. St. è consolidata (*ex multis* Cons.St., sez. VI, 9 marzo 2011, n.1476; Cons.St., sez. IV, 4 marzo 2009).

⁵ Art.21-*nonies* l. n.241/1990, comma 1, dispone che: “*Il provvedimento amministrativo illegittimo ai sensi dell'articolo 21-octies può essere annullato d'ufficio, sussistendone le ragioni di interesse pubblico, entro un termine ragionevole e tenendo conto degli interessi degli destinatari e dei controinteressati , dall'organo che lo ha emanato o da altro organo previsto dalla legge*”.

della Costituzione⁶ ai sensi del quale l'attività della pubblica amministrazione deve essere orientata ai principi dell'imparzialità e del buon andamento. L'art. 21-*nonies* ha recepito la giurisprudenza indicata ed ha meglio precisato gli elementi necessari alla valutazione circa l'esercizio del potere di autotutela. In tal senso l'azione amministrativa deve poter essere emendabile per rimediare agli errori eventualmente commessi dalla pubblica amministrazione e al tempo stesso questa deve garantire la stabilità degli effetti giuridici e la certezza del diritto al fine di tutelare il legittimo affidamento dei soggetti interessati. Pertanto è richiesto da un lato che la pubblica amministrazione svolga una approfondita valutazione degli interessi in gioco (l'interesse pubblico e quello dei privati interessati dal provvedimento) e dall'altro che detto processo valutativo emerga con chiarezza nella motivazione che sta alla base dell'esercizio del potere pubblico esercitato. In tal senso si può affermare che l'individuazione e la valutazione di tali interessi costituisce il momento più delicato e, nel rispetto del principio di trasparenza dell'azione amministrativa, deve essere esternalizzato in modo chiaro nella motivazione.

Nel caso di specie la pubblica amministrazione ha operato un annullamento di ufficio di un provvedimento di affidamento a seguito di gara ufficiosa divenuto esecutivo, ravvisandone l'illegittimità e un interesse pubblico allo annullamento.

Per quanto attiene all'illegittimità del provvedimento è stata rilevata la violazione dell' art.41, comma 2, l. n. 448/2001 (legge finanziaria 2002) in cui trova fondamento l'operazione di ristrutturazione parziale del debito deliberata dalla Provincia di Pisa. Infatti la legge finanziaria 2002 e ss. modificazioni ha previsto che gli enti territoriali possano provvedere «*alla conversione dei mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996, anche mediante il collocamento di titoli obbligazionari di nuova emissione o rinegoziazioni, anche con altri istituti, dei mutui, in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi, al netto delle commissioni e dell'eventuale retrocessione del gettito dell'imposta sostitutiva di*

⁶ Cons. St., sez.IV, 31 marzo 2005 n. 1442; Cons. St., sez.V, 23 settembre 2002 n.4810; Cons. St., sez. V, 22 aprile 1976 n. 651.

cui all'art. 2 del d. lgs. del 1 aprile 1996, n. 239, e successive modificazioni».

La presenza di costi impliciti non rilevati in sede di partecipazione alla gara hanno comportato l'impossibilità per l'ente locale di effettuare una corretta valutazione della convenienza economica che sta alla base dell'adesione all'offerta e soprattutto che « *legittimava l'operazione di ristrutturazione del debito ai sensi dell'art. 41 della legge del 28 dicembre 2001, n. 448 e che come tale non rientrava nella "causa" del contratto di swap, costituendone piuttosto il presupposto logico-giuridico*». In questo senso, secondo la V sezione, l'amministrazione provinciale ha legittimamente esercitato il potere di autotutela non rilevando che l'annullamento fosse intervenuto dopo che il contratto avesse avuto parziale esecuzione. La l. n. 241/90 art.1 prescrive che l'attività della pubblica amministrazione sia retta tra gli altri da criteri di economicità e persegua i fini determinati dalla legge. Nell'ambito dell'accesso degli enti pubblici al mercato dei capitali il legislatore ha ulteriormente imposto delle condizioni alle quali gli enti territoriali che desiderassero convertire i mutui contratti precedentemente al 31 dicembre 1996, avrebbero potuto operare tali riconversioni. In particolare, all'art. 41 della legge citata le condizioni di rifinanziamento del debito devono comportare « *una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico dell'ente stesso*». La presenza di costi impliciti nell'operazione di ristrutturazione del debito che non sono stati rilevati dalle controparti e che era di impossibile rilevazione per la pubblica amministrazione ha fatto cadere il presupposto logico alla operazione di affidamento visto che l'attività della pubblica amministrazione è retta dal principio della convenienza economica.

In questo contesto si evidenzia come l'attività della pubblica amministrazione sia indirizzata *tout court* a principi pubblicistici e di interesse generale pertanto nel ricorso agli istituti privatistici non può prescindere da questo elemento su cui invece deve fondare le proprie scelte economiche ⁷. In tal senso anche il d.lgs.n. 163/2006, Codice degli Appalti, art.2, comma 1, che dispone che «*L'affidamento[...], ai sensi del presente codice,*

⁷ In dottrina cfr. CERULLI IRELLI, *Note critiche in tema di attività amministrativa secondo modelli negoziali*, in *Dir. Amm.* 2003, 244.

deve garantire la qualità delle prestazioni e svolgersi nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza; l'affidamento deve altresì rispettare i principi di libera concorrenza, parità di trattamento, non discriminazione, trasparenza, proporzionalità, nonché quello di pubblicità con le modalità indicate dal presente codice». Ed anche relativamente ai contratti esclusi dall'applicazione del codice ex artt. 16-27 del d.lgs. 163/2006, il legislatore precisa che « *L'affidamento dei contratti pubblici[...]avviene nel rispetto dei principi di economicità, efficacia, imparzialità, parità di trattamento, trasparenza e proporzionalità»* (art. 27, comma 1). In quest'ultimo contesto « [...]i canoni riportati appartengono, per espressa previsione normativa di grado anche costituzionale, all'azione amministrativa anche nel caso in cui la pubblica amministrazione eserciti l'attività nell'ambito del diritto privato⁸». L'interesse pubblico deve comunque essere valutato in senso comparativo rispetto agli interessi degli altri soggetti, destinatari del provvedimento amministrativo e contro interessati⁹.

Il Consiglio di Stato evidenzia come la valutazione dell'interesse pubblico, minacciato dalla illegittimità dei provvedimenti amministrativi, sia derivata la necessità del provvedimento in autotutela. Pertanto è da escludersi che l'amministrazione provinciale abbia agito *iure privatorum*, mascherando un recesso unilaterale. E' la realizzazione dell'interesse pubblico che guida l'azione dei pubblici poteri e gli atti in autotutela danno contenuto all'espressione interesse pubblico che perde quindi il carattere di genericità rispetto all'azione amministrativa e diventa «*concreto, specifico e attuale, da ricollegare direttamente al principio di buon andamento dell'azione amministrativa, sub specie della sua economicità»*.

Infatti l'esercizio del potere di autotutela trova la sua giustificazione oltre che nell'illegittimità del provvedimento amministrativo emesso anche nell'esistenza di un interesse pubblico al suo esercizio. Si tratta di « *un'attività discrezionale*

⁸ SANTIAPÉCHI, *I contratti esclusi (artt.16-27)*, in CLARICH (a cura di) *Commentario al codice dei contratti pubblici*, Torino, 2010, 167 ss.

⁹ In questo senso anche una lettura estensiva del principio di indipendenza ex art.97 Cost. che esprime la «necessità di ponderare tutti gli interessi legittimamente tutelati», così in *Commentario alla Costituzione*, art.97,

che implica il libero apprezzamento dell'attualità e della consistenza dell'interesse pubblico alla rimozione dell'atto che non si manifesta con il mero ristabilimento dell'ordine giuridico violato». La valutazione delle ragioni di pubblico interesse costituisce un aspetto ancor più delicato nel caso in cui investe provvedimenti di affidamento a cui è stata data esecuzione. Ed ancora di più in questo caso riveste importanza la definizione di un termine ragionevole entro il quale è possibile esercitare il potere di autotutela nonostante il legittimo affidamento dei destinatari del provvedimento amministrativo e la cui statuizione è a presidio del principio della certezza del diritto. Con l'espressione termine ragionevole si vuole sottolineare la duttilità della stessa che deve essere sufficientemente elastica da poter valutare da caso a caso l'eterogeneità degli interessi coinvolti in modo da modulare e adattare l'esercizio del potere di autotutela alla varietà di situazione da esaminare¹⁰. In questo senso non si è voluto imbrigliare il potere della pubblica amministrazione entro termini definiti.

Ma a garanzia dei soggetti destinatari o comunque interessati dal provvedimento amministrativo è necessario che una valutazione del pubblico interesse preveda anche la considerazione degli effetti dell'esercizio di autotutela su queste categorie di soggetti¹¹. Al fine pertanto di tutelare la «buona fede in senso oggettivo» ed applicare il principio di proporzionalità¹².

La tesi dell'illegittimità dell'annullamento è stata supportata anche dall'argomentazione dell'inapplicabilità dell'art. 41, comma 2, l.n. 448/2001 ai contratti swap poiché questi non sono da ritenersi passività. La qualificazione del contratto swap come contratto di debito è una questione molto dibattuta sulla quale lo stesso Ministero dell'Economia e delle Finanze è intervenuto con una circolare esplicativa: la Circolare Ministeriale n. 63013 del 27 giugno 2007. Il Ministero ha voluto fare chiarezza sulla questione ribadendo che «nessun derivato è configurabile come passività» e che pertanto va identificato «come strumento di gestione del debito e non come indebitamento» non rientrando

¹⁰ In questo senso cfr. il TAR Lazio, Roma, sez. II-bis 20 giugno 2008, n.6978; TAR Lombardia, Milano, 31 gennaio 2007, n.115.

¹¹ In questo senso *ex multis* Cons. St., sez. IV, 31 ottobre 2006, n. 6465; Cons. St., 2006, n.2793; TAR Campania, 2006, n.251.

¹² *Contra*, annullamento in *re ipsa*, Cons. St., sez. IV, 12 marzo 2007, n.1189.

nell'elenco delle operazioni definite indebitamento ex art.3, comma 17, legge finanziaria 2004 (l. n.350 del 24 dicembre 2003). Infatti si è ribadito più volte di per sé il derivato non rappresenta un finanziamento ma uno strumento finanziario a carattere per così dire "neutro" e del resto la stipula dei contratti da parte degli enti locali non dovrebbe tendenzialmente giammai comportare indebitamento ex se, quanto piuttosto una riduzione dello stesso. In questa sede però non appare fuori luogo citare la legge finanziaria del 2007, art.1, comma 736, che recita: « *le operazioni di gestione del debito tramite l'utilizzo di strumenti derivati [...] devono essere improntate alla riduzione del costo finale del debito ed alla riduzione dell'esposizione ai rischi di mercato. Gli enti possono concludere tali operazioni solo in corrispondenza di passività effettivamente dovute*». Da ciò emerge il collegamento funzionale tra l'indebitamento e la sottoscrizione di un contratto swap e come « l'andamento dei rischi connessi all'indebitamento dell'ente si riflette sulla causa genetica dei contratti swap». La Finanziaria del 2007 apertamente giustifica la sottoscrizione di strumenti derivati al solo fine di ridurre il costo finale del debito e l'esposizione ai rischi di mercato e solo in funzione di passività effettivamente dovute, si resta quindi nell'ambito sostanziale dell'indebitamento. In questo senso anche la Corte dei Conti « [...] il collegamento funzionale in quanto espressamente previsto dalla legge e connaturato con la natura degli enti pubblici entra nella causa giuridica del negozio, perché elemento oggettivo previsto dalla legge. Ne consegue che per detti enti la mancata funzionalizzazione del contratto all'andamento dei rischi connessi all'indebitamento dell'ente si riflette sulla causa genetica dei contratti di swap su tassi di interesse, facendola venire meno»¹⁵. Pertanto solo nella misura in cui incide sull'operazione di indebitamento andando ad incidere pertanto, come nel caso di specie sulla convenienza economica all'operazione di ristrutturazione del debito l'esistenza di costi riduce l'efficacia

¹⁵ Corte dei Conti Sezioni Riunite in sede di controllo *I controlli della Corte dei Conti sull'utilizzo e la diffusione degli strumenti di finanza derivata- Elementi per l'audizione presso la Commissione Finanze e Tesoro del senato nell'ambito dell'indagine conoscitiva sull'utilizzo e la diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni nelle pubbliche amministrazioni*, 18 febbraio 2009.

dell'operazione complessiva e costituisce uno degli elementi su cui la amministrazione provinciale avrebbe dovuto valutare la convenienza economica dell'operazione «*Al di là della prospettiva meramente formalistica degli appellanti*».

A questo proposito appare però necessario precisare che largamente condivisa è la qualificazione (natura contabile) dell'*up front* «*(in teoria sostanzialmente corrispondente all'eventuale mark to market iniziale negativo, al fine di ricondurre l'operazione finanziaria nell'ambito di un corretto rapporto di sinallagmaticità¹⁴)*» riconoscendogli la natura di finanziamento. Il legislatore nazionale, nel recepire le indicazioni dell'Eurostat in materia di *up front*¹⁵ con la legge del 6 agosto 2008, n.133 ha modificato in tal senso l' art. 3, comma 17 della l. n. 350 del 24 dicembre 2003. Pertanto l'eventuale *up front* sarebbe stato un ulteriore elemento di valutazione economica dell'operazione complessiva .

Resta aperta la questione della contabilizzazione degli strumenti derivati per garantire una maggiore trasparenza nei bilanci degli enti pubblici, oggetto di studi e dibattiti da parte della Corte dei Conti.

Conclusioni

La sentenza incide sui rapporti tra gli enti locali ed il mondo finanziario. La questione dell'esposizione in derivati degli enti locali riveste grande attualità sul piano politico, sociale e tecnico (sia giuridico che economico). Il fenomeno ha assunto dimensioni tali da richiedere un'intensa attività di monitoraggio e di studio da parte delle istituzioni in collaborazione con la Consob e la Banca di Italia al fine di definire un nuovo impianto regolatorio finalizzato alla introduzione di regole più stringenti in termini di trasparenza, responsabilizzazione delle pubbliche amministrazioni, di valutazione del rischio, monitoraggio del fenomeno, oltre che una più rigorosa rilevazione contabile nei

¹⁴ Trib. Milano, sent. n. 5118/2011.

¹⁵ EUROSTAT, *Eurostat Guidance on accounting rules for EDP- Financial derivatives*, 13 marzo 2008.

bilanci degli enti locali circa loro esposizione in strumenti derivati.

Appare, quindi, interessante contestualizzare il caso di specie nell'ambito nazionale, ritenendo che tale sentenza possa assumere una valenza esemplare per tutti quegli enti locali che in ragione della eccessiva onerosità dell'indebitamento a causa della sottoscrizione di contratti derivati stanno cercando gli strumenti giuridici per attuare puntualmente l'interesse pubblico.

Attualmente il quadro normativo soffre di una fase di stallo. L'ultimo intervento risale alla legge finanziaria del 2009 (l. n. 203 del 22 dicembre 2008) con cui si è introdotto il divieto di sottoscrivere strumenti derivati in attesa dell'emanazione del Regolamento MEF, redatto in collaborazione con la Banca di Italia e la Consob, con cui si intende individuare le tipologie di strumenti finanziari derivati che gli enti territoriali possono stipulare ed indica le componenti derivate, esplicite ed implicite, che gli enti locali hanno facoltà di prevedere nei contratti di finanziamento e le informazioni che vi devono essere espresse in lingua italiana. Risale all'ottobre del 2009 la pubblicazione, a fini consultivi, dello schema di regolamento da parte del Ministero che però non è stato ad oggi ancora emanato.

Dalle consultazioni è emerso che alla complessità strutturale di questa tipologia di strumenti si affiancano aspetti relativi alla scarsa trasparenza nella proposta di offerta da parte degli intermediari finanziari. Scarsa trasparenza che in molti casi è aggravata da "barriere linguistiche" essendo stato rilevato che diversi enti locali hanno stipulato contratti derivati in lingua straniera, in particolare in lingua inglese. La Consob ha inoltre rilevato che i 2/3 dei contratti derivati in essere al marzo 2009 sono stati stipulati dagli enti locali con intermediari esteri o a seguito di contatti diretti da parte di banche o imprese di investimento comunitarie (di norma inglesi) operanti in libera prestazione di servizi¹⁶.

Risale invece al marzo 2010 la pubblicazione del documento conclusivo dell' *Indagine conoscitiva sull'utilizzo e la diffusione degli strumenti derivati e della cartolarizzazione nelle pubbliche amministrazioni* da parte della 6° Commissione Permanente

¹⁶ Consob, audizione del Direttore Generale A. Rosati presso a 6^ Commissione Finanza e Tesoro del Senato, 18 marzo 2009.

Finanza e Tesoro. In esso viene commentato lo schema di regolamento e vengono avanzate ulteriori proposte ed osservazioni frutto anche dell'intensa attività di consultazione con esponenti delle autorità indipendenti, banche, guardia di finanza ed altri soggetti coinvolti.

In attesa della definizione di un nuovo assetto normativo che disciplini il fenomeno, andrà valutato nel corso del tempo l'esercizio che la pubblica amministrazione farà del potere di autotutela in detti casi.

