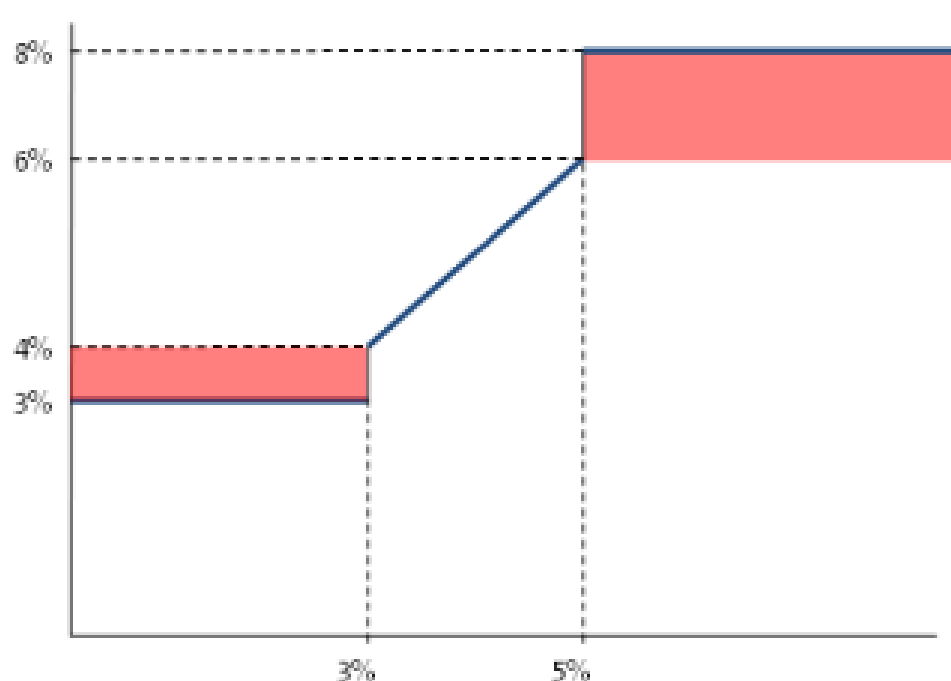




Tasso pagabile dal Comune (Caso 2)



Il Caso 1 rappresenta un contratto Collar dove il comune si espone, a seguito della sottoscrizione dello swap, al rischio di rialzo del tasso Euribor. Tale rischio risulta controllato entro la soglia del 7%, al di là della quale il comune continua a pagare una cedola pari al 7%. Tale contratto risulta coerente col D.L. 389/2003: la finalità economica del contratto è quella di raggiungere un risparmio nei pagamenti cedolari, posto che i tassi di interesse si riducano al di sotto di quelli che si sarebbero pagati con il prestito originario contratto con la Cdp, nel nostro esempio pari al 5%.

Il Caso 2, per quanto apparentemente simile al Caso 1, presenta elementi tali da renderlo non conforme al D.L. 389/2003 e da esporre il comuni al rischio di pagare cedole nette elevate. Qualora infatti l'Euribor 6 mesi superi la soglia del 5%, la cedola del comune fa un salto dal 6% (in corrispondenza dell'Euribor al 5%) all'8%. Questo salto, in fase di strutturazione del contratto, viene ottenuto introducendo un'opzione di tipo *digital* nella struttura iniziale del *collar* originario (di cui al Caso 1). Il D.L. 389/2003, alle lettere a) – f) dell'art. 3 non prevede la stipula di tali contratti i quali, come vedremo di seguito, sono stati considerati nulli dalla Corte dei Conti. (scheda a cura di **Martingale Risk**)