

# Disanima sentenza n° 8770\20 della Corte di Cassazione sezioni unite in materia di derivati. Riflessioni relativa all'assistenza ai clienti nell'analisi dei prodotti derivati sottoscritti

Andrea Arcidiacono – Commercialista in Torino



**i Webinar**  
*by Directio*

WEBINAR > CASI PRATICI E SPUNTI PER LA CONSULENZA FINANZIARIA COLLEGATA  
ALLA DICHIARAZIONE DEI REDDITI E AI BILANCI

*A cura dell'ODCEC di Torino*

9 luglio 2020

# SENTENZA CORTE DI CASSAZIONE N° 8770\20

## Oggetto della sentenza

La controversia aveva ad oggetto prodotti finanziari derivati di tipo interest rate swap, sottoscritti dal Comune di Cattolica con controparte dell'intermediario BNL.

- In primo grado il Tribunale di Bologna ha respinto la richiesta del comune di Cattolica di nullità o di annullamento, o di accertamento dell'inefficacia sopravvenuta e al risarcimento del danno in riferimento alla sottoscrizione di alcuni contratti IRS.
- La Corte di appello riformava la sentenza dichiarando la nullità e l'inefficacia dei contratti derivati e ha disposto la ripetizione degli importi.
- La prima Sezione Civile, ha rimesso la causa al Primo Presidente per l'eventuale assegnazione alle Sezioni Unite per dirimere due questioni:
  - a. se lo swap, in particolare quello che preveda un upfront costituisca per l'ente locale un'operazione che generi un indebitamento per finanziare spese diverse dall'investimento.
  - b. se la stipula del relativo contratto rientri nella competenza del Consiglio Comunale, implicando una delibera di spesa che impegni i bilanci per gli esercizi successivi.

## Questioni preliminari generali: il Mark to Market

La Cassazione tratta brevemente del concetto di derivato ed in particolare l'Interest rate swap enunciando gli elementi essenziali dello stesso.

Definizione : « la stima del valore effettivo del contratto ad una certa data (anche se, in astratto, il mark to market non esprime un valore concreto ed attuale, ma una proiezione finanziaria). Il mark to market è, dunque, tecnicamente un valore e non un prezzo, una grandezza monetaria teorica calcolata per l'ipotesi di cessazione del contratto prima del termine naturale. Più precisamente è un metodo di valutazione delle attività finanziarie che si contrappone a quello storico o di acquisizione attualizzato mediante indici di aggiornamento monetario, che consiste nel conferire a dette attività il valore che esse avrebbero in caso di rinegoziazione del contratto o di scioglimento del rapporto prima della scadenza naturale.»

# SENTENZA CORTE DI CASSAZIONE N° 8770\20

## Questioni preliminari generali: la causa del contratto swap

- La causa del contratto derivato è variabile (finalità assicurativa, di copertura o speculativa).
- Occorre verificare per ogni singolo contratto, se l'interesse perseguito dalle parti è meritevole di tutela.
- Il criterio di meritevolezza si fonda solo se il contratto determina uno spostamento razionale di ricchezza.

Tale scommessa è razionale quando può essere calcolata e lo strumento non si deve limitare ad indicare il mark to market ma deve considerare anche gli scenari probabilistici e la misura dei costi anche impliciti. In assenza dei quali tale meritevolezza verrebbe meno determinando la nullità del contratto.

## Questioni preliminari generali: conflitto di interesse dell'Intermediario

- Nei derivati OTC, tale conflitto è naturale, poiché deriva dall'assommarsi nel medesimo soggetto delle qualità di offerente e consulente che fornisce raccomandazioni personalizzate.
- Mancato rispetto norme previste dal TUF in termine di diligenza, correttezza, trasparenza (art.21) e di adeguatezza ed appropriatezza degli strumenti finanziari consigliati.

# SENTENZA CORTE DI CASSAZIONE N° 8770\20

## Risposta ai quesiti rimessi dalla Sezione semplice

- Gli importi ricevuti a titolo della clausola up front costituiscono indebitamento ai fini della normativa di contabilità pubblica anche se ricevuti prima d.l . 112 del 2008. Mentre per Irs in generale va valutata nel suo complesso.
- La competenza ad autorizzare il ricorso agli Irs spettava al Consiglio comunale ove incida sull'entità globale dell'indebitamento dell'ente.

# CONTRATTI DERIVATI NEGLI ENTI LOCALI



Report 3

## Direzione II - Ufficio IV Contratti derivati degli Enti territoriali

### Riepilogo contratti derivati per tipologia ente (\*)

*Situazione al 31/3/2020  
Dati aggiornati al 2/4/2020*

Tipologia Ente	Nozionale ammortizzato al 31/3/2020 (**)		Numero enti		Numero contratti	
	valori in euro	%	valori assoluti	%	valori assoluti	%
Regioni e Province autonome	4.531.209.905	47,44	15	10,07	50	17,01
Province	1.142.396.431	11,96	22	14,77	59	20,07
Comuni capoluogo	3.522.899.051	36,88	24	16,11	64	21,77
Comuni non capoluogo	355.688.858	3,72	88	59,06	121	41,16
<b>TOTALE</b>	<b>9.552.194.245</b>	<b>100,00</b>	<b>149</b>	<b>100,00</b>	<b>294</b>	<b>100,00</b>

(\*) I dati sono elaborati in base alle comunicazioni degli enti.

(\*\*) Il nozionale ammortizzato si riferisce ai piani di ammortamento degli enti.

# VALORE NOZIONALE DERIVATI SUI TASSI DI INTERESSE IN ITALIA

**Tavola 3 - ITALIA - DERIVATI SUI TASSI DI INTERESSE**

(ammontari nominali o nozionali in essere a dicembre 2019; miliardi di dollari)

Strumenti	Dollaro	Euro	Yen	Sterlina	Altre	TOTALE
Forward rate agreements	87,3	588,0	-	7,9	2,6	685,7
Swaps	346,9	4.692,1	13,5	54,3	129,0	5.235,7
Opzioni OTC <i>di cui:</i>	19,9	434,1	-	1,2	0,4	455,5
Vendute	10,4	227,1	-	0,1	0,2	237,8
Acquistate	9,5	207,0	-	1,1	0,2	217,7
<b>TOTALE</b>	<b>454,1</b>	<b>5.714,2</b>	<b>13,5</b>	<b>63,3</b>	<b>131,9</b>	<b>6.377,3</b>

Fonte Banca d'Italia

# ANALISI STRUMENTI SOTTOSCRITTI DAL CLIENTE

## Documenti necessari all'analisi

- Eventuale contratto quadro di apertura del derivato.
- Contratto specifico del derivato.
- Eventuali questionari MiFID o dichiarazione di operatore qualificato.
- Quietanze di pagamento.
- Estratti conto dove si dimostrino le perdite subite.
- Valorizzazione aggiornata del/dei contratti swap in essere (Market To Market) fornito dalla banca.
- Eventuali modifiche del contratto succedutesi nel corso degli anni.
- Copia dei contratti di finanziamento eventualmente abbinati alle operazioni swap con il relativo piano di ammortamento.

# ANALISI STRUMENTI SOTTOSCRITTI DAL CLIENTE

## Aspetti analizzati

- Il rispetto della normativa e dei regolamenti vigenti e della giurisprudenza in materia.
- La regolarità formale e sostanziale, dei contratto quadro e del contratto specifico sottoscritti dal cliente.
- L'individuazione della funzione di copertura o speculativa del derivato.
- L'indicazione delle modalità di calcolo del "*mark to market*" nel contratto.
- La presenza di eventuali "*costi impliciti*" al momento della sottoscrizione\estinzione anticipata.
- Quantificazione della perdita complessiva sostenuta dall'azienda relativa a tutti i derivati sottoscritti (flussi periodici, upfront e Mark to Market) e conteggio del danno derivante dalla mancata reale copertura contro i rischi finanziari.