

L'intervento della Cassazione sugli swap sottoscritti dagli enti locali

Sentenza delle Sezioni Unite della Cassazione del 12 maggio 2020, n. 8770

Roma, 10 giugno 2020

Premessa. La causa del contratto derivato di *interest rate swap*.

Il contratto di *interest rate swap* è contraddistinto dal meccanismo dello scambio di flussi di interessi parametrati su un ammontare (c.d. nozionale) di riferimento. Questi rientrerebbero nella categoria delle scommesse legali autorizzate, la cui causa ritenuta meritevole dal legislatore della intermediazione finanziaria risulta nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei c.d. derivati simmetrici, sono reciproche e bilaterali. (Corte d'Appello di Milano, 18 settembre 2013).

Il debitore del rapporto sottostante trasferisce al creditore il rischio connesso alla variazione in rialzo o ribasso del tasso d'interesse. Il differenziale di segno inverso pareggia la variazione parametrata a un tasso fisso o variabile che diviene così il tasso di fatto applicato al debito. Nel caso di effettiva variazione rispettivamente in rialzo o ribasso, il costo del debito ne risulta contenuto; in caso però di variazione di segno opposto, il costo aumenta. Mediante il contratto di *interest rate swap* le controparti si obbligano ad eseguire reciprocamente dei pagamenti il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi. Rilevano pertanto la pluralità di pagamenti (i pagamenti che

almeno una parte deve all'altra non siano meno di due); il sinallagma tra le obbligazioni di ciascuna controparte (tra le prestazioni delle parti deve essere rispettato il requisito della interdipendenza in quanto l'obbligo di una parte trova ragione di essere nella controprestazione dell'altra) e i diversi parametri di riferimento sulla base dei quali si determina l'ammontare dei pagamenti.

Tra gli elementi essenziali del contratto in esame, rileva la causa da distinguersi tra:

(i) la **causa astratta**, ossia la funzione economico-sociale, relativa alla gestione del rischio di tasso; e

(i) la **causa concreta**, ossia gli interessi reali che il contratto intende effettivamente realizzare, relativa allo scambio di pagamenti finalizzato alla gestione del rischio. Come chiarito dalla giurisprudenza "nelle operazioni di *interest rate swap* è ravvisabile una causa in astratto – coincidente con lo scambio di flussi corrispondente al differenziale che, nel tempo di esecuzione del contratto, si determina tra due tassi di interesse differenti e predefiniti, applicati a un capitale nozionale di riferimento – ed una causa in concreto, individuabile nel contratto intervenuto tra le parti e considerato nella sua specifica conformazione".

La **sentenza del 12 maggio 2020, n. 8770** delle Sezioni Unite della Cassazione conferma gli orientamenti ormai acquisiti da giurisprudenza e dottrina sugli elementi del contratto di *interest rate swap* con particolare riferimento alla causa^[1]. Infatti la Cassazione considera gli *swap* come negozi a causa variabile in quanto suscettibili di rispondere ora ad una finalità assicurativa ora di copertura di rischi sottostanti così che la funzione che l'affare persegue vada individuata esaminando il caso concreto. Pertanto, in mancanza di una adeguata caratterizzazione causale, detto affare potrebbe essere considerato nullo.

Gli *swap* sottoscritti dagli enti locali e gli adempimenti formali richiamati dalla Cassazione.

La sentenza richiamata si esprime sulla stipulazione dei derivati, *swap* e IRS, da parte degli enti locali affrontando la qualifica di "indebitamento finanziario" per le operazioni di *swap* che prevedono un "upfront" e la necessaria autorizzazione del Consiglio Comunale per la stipula del contratto derivato.

La Corte riconosce che gli enti locali erano sicuramente legittimati alla stipula di derivati di copertura con qualificati intermediari finanziari (fino all'emanazione della legge n. 147 del 2013 che ne ha escluso la possibilità), seppure a condizione che siano determinati e/o determinabili gli elementi finanziari del contratto (il *mark to market* e i c.d. costi occulti), al fine di ridurre al minimo e di rendere consapevoli gli enti di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto, costituente una rilevante disarmonia nell'ambito delle regole relative alla contabilità pubblica.

Tuttavia, per la conclusione di un contratto di *swap* da parte dei Comuni italiani (come nel caso di specie in cui era parte in causa il Comune di Cattolica)[\[2\]](#), la relativa autorizzazione, deve essere data, a pena di nullità, dal Consiglio comunale ai sensi dell'art. 42, comma 2, lett. i), TUEL di cui al D.lgs. n. 267/2000. Infatti, la stipula di tali contratti comporta una forma di indebitamento per l'ente locale (e non un semplice atto di gestione dello stesso indebitamento) e, di conseguenza, sono di competenza consiliare gli atti fondamentali relativi alle spese che impegnano i bilanci per gli esercizi successivi, escluse quelle relative alle locazioni di immobili ed alla somministrazione e fornitura di beni e servizi a carattere continuativo.

La Cassazione quindi ha considerato il contratto derivato come

una forma di indebitamento, perciò richiedendo l'autorizzazione del Consiglio comunale per la relativa stipula. Tuttavia, i contratti derivati quali gli *interest rate swap*, rappresentano (in genere) strumenti di copertura di un rischio legato all'indebitamento e, le passività pluriennali che (come sostiene la Suprema corte) il derivato potrebbe generare rappresentano il "potenziale" costo di tale copertura. L'ente locale quindi nella stipula di tali tipologie di contratti, potrebbe averli ragionevolmente considerati quali forme di "gestione dell'indebitamento" e non di "indebitamento vero e proprio". Inoltre, la stipula da parte degli enti locali di derivati con *upfront*^[3] (seppure entro il limite del 1% dell'indebitamento coperto ai sensi del D.M. 389 del 2003) sono stati espressamente vietati dal legislatore soltanto dal 2015, anno successivo a quando perfezionata la fattispecie oggetto della sentenza in esame.

^[1] Preliminarmente la Cassazione specifica che si tratta di un derivato c.d. *over the counter* (OTC) ossia un contratto in cui gli aspetti fondamentali sono dati dalle parti e il contenuto non è etero regolamentato essendo regolato in funzione delle specifiche esigenze del cliente (detto infatti *bespoke*) e un contratto non standardizzato e quindi non destinato alla circolazione.

^[2] Sia per i contratti derivati con finanziamento *upfront*, ma anche in tutti quei casi in cui la relativa negoziazione prevede l'estinzione dei precedenti finanziamenti sottostanti ovvero una loro rinegoziazione con importanti modifiche.

^[3] Sul tema dell'*upfront* la Corte afferma che la legge finanziaria per il 2009 ha stabilito che sulla base dei criteri definiti in sede europea (EUROSTAT), l'eventuale premio incassato al momento del perfezionamento delle

operazioni derivate (ovvero l'*upfront*) costituisce indebitamento degli enti locali. Tuttavia, la Corte non considera che soltanto nel 2015 il Legislatore ha espressamente equiparato l'*upfront* ad un formale indebitamento.

DISCLAIMER

Il presente comunicato è divulgato a scopo conoscitivo per promuovere il valore dell'informazione giuridica. Non costituisce un parere e non può essere utilizzato come sostitutivo di una consulenza, né per sopperire all'assenza di assistenza legale specifica.