

BREVE COMPENDIO SUI “DERIVATI”

CHE COSA SONO I DERIVATI

I derivati sono strumenti finanziari complessi che, per la loro enorme diffusione sui mercati dei capitali – consolidatasi nei primi anni dopo il Duemila –, hanno finito per acquisire un ruolo di assoluta centralità nell’intera economia globale.

Come si evince dal loro stesso etimo, i derivati non sono titoli muniti di un proprio valore intrinseco bensì *derivano* il loro valore da altri prodotti finanziari ovvero da beni reali alla cui variazione di prezzo essi sono agganciati: il titolo o il bene la cui quotazione imprime il valore al derivato assume il nome di **sottostante** (in inglese: *underlying asset*).

In linea astratta, i derivati possono assolvere tanto ad una funzione protettiva (ossia di copertura) da uno specifico rischio di mercato quanto ad una finalità meramente speculativa. Nel concreto, non può negarsi che sui mercati finanziari globali i derivati si siano affermati soprattutto quale mezzo di speculazione.

Ogni derivato ha ad oggetto una previsione (o, se si vuole, una scommessa) sull’andamento futuro di un particolare indice di prezzo, come ad esempio quotazioni di titoli, tassi d’interesse, tassi di cambio tra valute diverse, prezzi di merci o di materie prime, ecc.

A seguito dello scoppio della bolla finanziaria, avvenuto tra il 2007 ed il 2008, i soggetti protagonisti della finanza internazionale sono riusciti, tramite i derivati, a scaricare le conseguenze della crisi sui settori produttivi dell’economia reale (le imprese) e sugli enti pubblici (quindi, in fin dei conti, sulla stessa collettività).

Nei rapporti tra banche e clienti (imprese ed enti pubblici), si è registrata negli ultimi anni un’imponente diffusione di una ben determinata categoria di prodotti derivati, gli *swap*, quasi sempre presentati come utili strumenti di copertura dai rischi di mercato.

Molti problemi però sono sorti in quanto la negoziazione dei prodotti *swap* venduti ai clienti delle banche è avvenuta per la maggior parte al di fuori dei mercati regolamentati (in inglese: *Over The Counter*).

In sostanza, le banche in numerosi casi hanno venduto ai loro clienti dei prodotti derivati privi degli elementi *standard* definiti dalle autorità di mercato e con delle caratteristiche molto spesso decise unilateralmente dalle sole banche (ad esempio, negoziando strumenti derivati O.T.C., le banche hanno avuto ampio margine nel definire autonomamente elementi quali il sottostante, il moltiplicatore in euro, le scadenze di negoziazione, il movimento minimo di prezzo, i prezzi di chiusura, i prezzi finali per il regolamento, ecc.).

In tale contesto, molti clienti (pubblici e privati), essendo privi della competenza tecnica necessaria per valutare bene operazioni di tale complessità, hanno inconsapevolmente sottoscritto dei derivati dannosi per il proprio equilibrio finanziario e in cui non si è riscontrata la giusta corrispondenza tra la struttura del prodotto e le finalità che con esso ci si era prefissati di perseguire.

ALCUNI ESEMPI DI DERIVATI SWAP

Nel mondo finanziario esistono diverse tipologie di derivati: *Swap, Options, Futures, Forwards* e altri ancora, ciascuno dei quali presenta una sua peculiarità e comprende a sua volta dei suoi sottoinsiemi.

Qui vediamo soltanto alcune sottotipologie di *swap*.

INTEREST RATE SWAP

E' una delle forme più diffuse di derivato finanziario.

Nel suo caso, l'elemento sottostante è costituito dall'andamento dell'indice di un tasso di interesse. Le due parti (la banca ed il cliente) si obbligano ad effettuare dei reciproci pagamenti, secondo un piano di scadenze concordate, sulla base di un differenziale tra due tassi di interesse diversi (di solito uno fisso ed uno variabile) entrambi applicati ad un determinato capitale nozionale di riferimento.

In linea teorica, una impresa può essere interessata a stipulare un contratto IRS per contrastare o eliminare l'incertezza legata ad un debito contratto a tassi variabili, specie in un contesto previsionale di ipotetico rialzo dei tassi: in tal caso, il prodotto dovrebbe assolvere alla cosiddetta funzione di copertura. Spesso però nella pratica si è riscontrato che le banche abbiano venduto dei prodotti IRS di scarsa o di nessuna utilità per il cliente (impresa o ente pubblico). Ad esempio, nel recente periodo triennale di tendenza al ribasso dei tassi, molti clienti sono stati paradossalmente penalizzati dal fatto di avere negoziato un IRS che, nonostante il fine dichiarato fosse quello di proteggerli da un rischio di rialzo dei tassi, li ha infine costretti a pagare alle banche dei cospicui differenziali tra il tasso fisso imposto dalla controparte e il tasso effettivo vigente al momento della scadenza (o delle scadenze) dei singoli flussi.

COMMODITY SWAP

Il *commodity swap* è un derivato collegato al prezzo di una merce o materia prima.

Le due parti (la banca e il cliente) si accordano per scambiarsi tra loro un prezzo fisso concordato contro un prezzo variabile, da determinarsi sulla base di parametri collegati al costo futuro della merce o della materia prima sottostante.

Durante l'efficacia del contratto ed alla fine di ogni periodo di riferimento, si possono presentare due distinte situazioni:

il prezzo variabile è più alto del prezzo fisso: la controparte pagatrice del prezzo variabile corrisponderà il differenziale, se positivo, tra prezzo variabile e prezzo fisso moltiplicato per la quantità per il periodo di riferimento.

il prezzo variabile è più basso del prezzo fisso: la controparte pagatrice del prezzo fisso corrisponderà il differenziale, se positivo, tra prezzo fisso e prezzo variabile moltiplicato per la quantità per il periodo di riferimento.

La funzione del *commodity swap* dovrebbe essere quella di garantire il cliente dal rischio di oscillazione del prezzo di un determinato bene. Detto prodotto può essere funzionale sia a chi agisce su un mercato con funzione di venditore (ad esempio, un produttore di un bene alimentare) e voglia garantirsi dal rischio di eccessivo ribasso del prezzo di una merce e sia a chi agisce come importatore/acquirente di una determinata materia prima (ad esempio, petrolio, rame, ecc.) e voglia tutelarsi dal rischio di eccessivo rialzo del prezzo della stessa *commodity*.

CREDIT DEFAULT SWAP

Il *Credit Default Swap* è una sorta di polizza assicurativa emessa a copertura del rischio di insolvenza creditizia.

Questo il suo schema-base: un venditore di protezione (*protection seller*) interviene in un rapporto pre-esistente tra un compratore di protezione (*protection buyer*) ed un terzo soggetto debitore del secondo (ad esempio, l'emittente di una obbligazione).

Il compratore di protezione, per evitare di sobbarcarsi (totalmente o solo parzialmente) il rischio di insolvenza del terzo soggetto (definito *reference entity*) preferisce cedere una quota del rendimento del suo credito (ossia, di solito, una quota dei suoi interessi attivi) a favore del *protection seller*: quest'ultimo, in cambio di tale beneficio, si impegna ad accollarsi tutta o una parte dell'eventuale perdita che il compratore di protezione dovesse subire in caso di insolvenza del terzo soggetto (*reference entity*).

Di recente, i CDS sono stati emessi in copiosissima quantità in relazione ai titoli del debito pubblico sovrano dei Paesi dell'area-Euro, contribuendo in misura decisiva all'ampliamento dello *spread* di rendimento tra i titoli dei Paesi relativamente più forti (come la Germania) e quelli dei Paesi più deboli (come la Grecia).

NORMATIVA DI RIFERIMENTO

- [REGOLAMENTO UE n. 648/2012 del 4 luglio 2012](#) (cosiddetto regolamento EMIR sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni)
- [REGOLAMENTO UE N. 236/2012 del 14 marzo 2012](#) relativo alle vendite allo scoperto e ai credit default swap
- [DECRETO-LEGGE 25 giugno 2008, n. 112](#) (Divieto transitorio di negoziazione in strumenti derivati per gli enti pubblici territoriali)
- [Il nuovo regolamento attuativo del T.U.F. in materia di intermediari](#) (adottato con delibera CONSOB n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successivamente modificato con delibere n. 16736 del 18 dicembre 2008 e n. 17581 del 3 dicembre 2010)
- [LEGGE 27 dicembre 2006, n. 296](#) – Disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato (legge finanziaria 2007)
- [Circolare esplicativa del MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, 27 Maggio 2004](#), indicante le tipologie di derivati consentite agli enti locali
- [Decreto del MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE 1 dicembre 2003, n. 389](#) (Regolamento sull'accesso al mercato dei capitali da parte degli enti locali)
- [Legge 28 dicembre 2001, n. 448 / disposizioni per la formazione del bilancio annuale e pluriennale dello Stato](#) (legge finanziaria 2002)
- [Comunicazione CONSOB n. DI/99013791 del 26-2-1999](#) (Strumenti finanziari derivati: criteri di qualificazione e applicazione di norme regolamentari)
- [Il vecchio regolamento attuativo del T.U.F. in materia di intermediari](#) (adottato con delibera CONSOB n. 11522 del 1° luglio 1998 e rimasto in vigore fino al 2 novembre 2007)
- [Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58](#): “Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52”
- [LEGGE 23 dicembre 1994, n. 724](#) – Misure di razionalizzazione della finanza pubblica (pubblicato in Gazzetta Ufficiale n.304 del 30-12-1994 – Suppl. Ordinario n. 174)

SENTENZE IN MATERIA

- [IL TRIBUNALE DI CHIETI AFFERMA LA NULLITA' DEI DERIVATI DEGLI ENTI LOCALI CHE NON RISPETTINO LE DISPOSIZIONI DEL D.M N. 389 DEL 2003](#) – 20 gennaio 2017
- [IL TRIBUNALE DI MILANO AFFERMA LA NULLITA' DEI DERIVATI DEGLI ENTI LOCALI IN CUI IL VALORE DEL CAP SIA SUPERIORE A QUELLO DEL FLOOR VENDUTO](#) - 24 ottobre 2016
- [LA CORTE D'APPELLO DI TORINO CONFERMA LA CENTRALITA' DELLA NOZIONE DI "CAUSA CONCRETA" NEL CONTRATTO DI SWAP](#) - 2 luglio 2016
- [IN MANCANZA DI ESPlicitAZIONE DEL CRITERIO DI CALCOLO DEL MARK TO MARKET, IL CONTRATTO DI SWAP E' NULLO](#) - 11 aprile 2016
- [CORTE INGLESE CONDANNA BANCA SUL CASO DERIVATI-COMUNE DI PRATO](#) - 11 agosto 2015
- [PER IL TRIBUNALE DI MILANO, IL MARK TO MARKET FA PARTE DELL'OGGETTO DEL CONTRATTO DERIVATO](#) - 25 luglio 2015
- [IL DECRETO DI RINVIO A GIUDIZIO PER IL PROCESSO DERIVATI-MERRILL LYNCH-REGIONE PUGLIA \(TESTO INTEGRALE\)](#) - 14 gennaio 2015
- [LA CORTE D'APPELLO DI BOLOGNA ANNULLA LE OPERAZIONI IN DERIVATI DEL COMUNE DI CATTOLICA](#) - 10 settembre 2014
- [DERIVATI AL COMUNE DI MILANO. PUBBLICATE LE MOTIVAZIONI DELLA SENTENZA DI APPELLO CHE HA ANNULLATO LE CONDANNE PER TRUFFA](#) - 7 giugno 2014
- [ANCHE IL TRIBUNALE DI TORINO SPOSA LA TESI DELLA NULLITA' DEL CONTRATTO DERIVATO](#) - 9 febbraio 2014
- [PER LA CORTE D'APPELLO DI MILANO IL DERIVATO OTC E' UNA SCOMMESSA LEGALMENTE AUTORIZZATA](#) - 25 settembre 2013
- [LA CORTE D'APPELLO DI TRENTO DICHIARA NULLO UNO SWAP PRIVO DI FUNZIONE DI COPERTURA](#) - 3 maggio 2013
- [TRA UN MUTUO ED UNO SWAP SUSSISTE UN COLLEGAMENTO FUNZIONALE INSCINDIBILE \(TRIBUNALE DI BRINDISI, ORDINANZA DEL 29.1.2013\)](#) - 8 aprile 2013
- [PER IL TRIBUNALE DI VERONA E' LEGITTIMA LA COMMISSIONE IMPLICITA IN UNO SWAP](#) - 27 gennaio 2013
- [CONDANNA PENALE PER TRUFFA AI DANNI DEL COMUNE DI MILANO \(LE MOTIVAZIONI DELLA SENTENZA\)](#) - 19 dicembre 2012
- [LA COMMISSIONE IMPLICITA IN UNO SWAP E' UN INDEBITO RIPETIBILE: IL TRIBUNALE DI PESCARA DA' RAGIONE AL COMUNE DI PENNE](#) - 3 ottobre 2012

- [LA CARENZA DI UNA CAUSA CONCRETA RENDE NULLO IL CONTRATTO DI SWAP](#) - 30 giugno 2012
- [IL COMUNE DI ORVIETO OTTIENE LA SOSPENSIONE D'URGENZA DELLE OPERAZIONI IN DERIVATI: UNA CAUSA-PILOTA PER MOLTI ENTI PUBBLICI ITALIANI?](#) - 17 febbraio 2012
- [MARK TO MARKET, DANNO E TRUFFA CONTRATTUALE AL VAGLIO DELLA CORTE DI CASSAZIONE](#) - 16 dicembre 2011
- [NOTE CRITICHE A CASSAZIONE, SEZIONE II PENALE N. 47421-2011](#) - 11 dicembre 2011
- [IL TRIBUNALE DI TARANTO RINVIA A GIUDIZIO GLI EX AMMINISTRATORI DEL COMUNE COINVOLTI IN OPERAZIONI IN DERIVATI](#) - 29 novembre 2011
- [LEGITTIMA LA DECISIONE DI UN ENTE LOCALE DI ANNULLARE IN AUTOTUTELA LE OPERAZIONI IN STRUMENTI DERIVATI. IL CONSIGLIO DI STATO DA' \(PROVVISORIAMENTE\) RAGIONE ALLA PROVINCIA DI PISA](#) - 16 novembre 2011
- [IL TRIBUNALE DI MILANO PRENDE POSIZIONE SUL CONCETTO GIURIDICO DI MARK TO MARKET](#) - 26 luglio 2011
- [DERIVATI ED ENTI LOCALI: QUANDO IL CONTRATTO È NULLO](#) - 23 maggio 2011
- [IL TRIBUNALE DI LECCE ORDINA AD UN ISTITUTO BANCARIO DI SOSPENDERE GLI ADDEBITI SU CONTO CORRENTE E DI RITIRARE LA SEGNALAZIONE ALLA CENTRALE RISCHI](#) - 9 maggio 2011
- [DERIVATI ED ENTI LOCALI: UN'IMPORTANTE PRONUNCIA DEL TAR DI FIRENZE](#) - 23 dicembre 2010
- [IL TRIBUNALE DI BARI SI INTRATTIENE SUL CONCETTO DI "CAUSA CONCRETA" NEL CONTRATTO DI SWAP](#) - 15 luglio 2010
- [IPOTIZZABILE IL REATO DI TRUFFA AI DANNI DI UN COMUNE](#) - 19 marzo 2010
- [PRIMA SENTENZA DELLA CASSAZIONE IN TEMA DI VALIDITA' DELLA DICHIARAZIONE SUL POSSESSO DELLO STATUS DI "OPERATORE QUALIFICATO"](#) - 26 maggio 2009

CHE FARE?

Quando un'impresa o un ente pubblico si siano accorti della palese inutilità dello strumento finanziario negoziato con la banca ovvero si siano resi conto dei perniciosi effetti che il derivato sta producendo sul proprio equilibrio economico-finanziario, è il caso di iniziare a valutare la possibilità/opportunità di agire contro la stessa banca intermediaria al fine di svincolarsi dall'operazione.

Pur nel generale silenzio dei media (tranne qualche sporadico accenno operato da alcune testate giornalistiche specializzate), in Italia vi è un discreto contenzioso che vede contrapposte banche e clienti che hanno stipulato le operazioni in derivati e che hanno agito – spesso con successo – per cercare di limitare i danni ovvero sottrarsi ad operazioni finanziarie poco o per nulla vantaggiose.

Non mancano i casi di provvedimenti cautelari adottati ai sensi dell'art. 700 c.p.c. con cui alcuni Tribunali italiani, in situazioni di criticità finanziarie dell'impresa (o dell'ente pubblico), hanno in qualche caso ordinato alla banca di sospendere in via d'urgenza l'addebito sul conto corrente del cliente dei differenziali negativi discendenti dalle operazioni su strumenti derivati.

Vi è da dire che moltissimi “contratti-quadro” che hanno funto da cornice negoziale alle operazioni in derivati hanno imposto la clausola compromissoria ai contraenti, con il conseguente divieto di adire la giurisdizione: questa è la ragione del fatto che moltissimi contenziosi sono stati aperti dalle imprese, anziché dinanzi ai Tribunali civili italiani, in sede di arbitrato privato, al cui interno spesso le banche hanno preferito risarcire bonariamente i propri clienti chiedendo però in cambio l'assoluto “silenzio-stampa” sulla conclusione dell'operazione.

CONTROLLO DEI DOCUMENTI FIRMATI

Facciamo dunque il punto della situazione: la prima cosa che bisogna fare è rendersi conto di quali documenti sono stati fatti sottoscrivere dalla banca al legale rappresentante dell'impresa o dell'ente pubblico al momento di negoziare lo strumento derivato.

A questo proposito, è importante ricordare che l'art. 31 del vecchio regolamento CONSOB attuativo del Testo Unico sulla Finanza, approvato con delibera n. 11522 del 1998, rimasto in vigore fino al 2 novembre 2007, prevedeva l'esonero del soggetto intermediario (cioè la banca) da tutta una serie di obblighi informativi e doveri di altro tipo generalmente su di esso incombenti, ogniqualvolta lo stesso intermediario si fosse rapportato con dei clienti rientranti nel genus degli “operatori qualificati”.

Il secondo comma della medesima norma prevedeva che la definizione di “operatore qualificato” potesse essere desunta anche da una sorta di “autocertificazione” rilasciata dal legale rappresentante dell'impresa attestante la propria specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti derivati.

Nella pratica, è accaduto che moltissime imprese ed enti pubblici hanno inconsapevolmente sottoscritto tale tipo di dichiarazione anche in ipotesi nelle quali tale particolare competenza o esperienza non fosse effettivamente sussistente: la conseguenza è che, nei successivi giudizi intrapresi contro gli istituti bancari, i clienti si sono visti precludere diverse ragioni di nullità ovvero annullabilità ovvero risolubilità del contratto proprio perché, in quanto “operatori qualificati”, essi non avevano avuto diritto a beneficiare del particolare trattamento protettivo previsto dagli artt. 27-30 dello stesso regolamento CONSOB n. 11522 a tutela dei soggetti meno esperti.

Per tutti i contratti sui derivati stipulati a partire dal 2 novembre 2007, viceversa, il quadro normativo di riferimento è mutato per via dell’ingresso in vigore della normativa nazionale attuativa della direttiva europea MIFID (1), che ha imposto una classificazione delle tipologie di clienti sulla base di parametri oggettivi.

A partire da tale momento, può correttamente intendersi quale “operatore qualificato” soltanto quell’impresa di medio-grandi dimensioni che soddisfi almeno due dei seguenti requisiti:

- a) totale bilancio non inferiore a venti milioni di euro;
- b) fatturato netto non inferiore a quaranta milioni di euro;
- c) patrimonio netto non inferiore a due milioni di euro (criteri, tra l’altro, già in precedenza empiricamente individuati dal Tribunale di Milano, nella sentenza del 3 aprile 2004, pubbl. in Giur. Comm. 2004, II, 530).

INQUADRARE LA REALE FINALITÀ’ DEL DERIVATO

La seconda cosa importante da fare per chi ha sottoscritto contratti sui derivati è quella di smontare e decriptare il meccanismo matematico sotteso all’operazione al fine di smascherare la vera “causa” del contratto.

Spesso, infatti, un derivato presentato dalla banca come prodotto “di copertura” per un determinato rischio del cliente è in realtà dotato di una finalità unicamente e meramente speculativa: spetta al cliente, con l’ausilio di consulenti (contabili e legali) a suo supporto, mettere in atto un’operazione di trasparenza sulle reali caratteristiche e finalità dello strumento derivato, aldilà delle presentazioni formali offerte dalla banca, in modo tale da pensare di adottare le giuste contromisure tendenti a sganciarsi (ove ritenuto conveniente e possibile) dall’operazione. Fortunatamente, le generali norme poste dal codice civile italiano in materia contrattuale attribuiscono una netta centralità alla causa del contratto, quale funzione economico-sociale sottesa ad ogni fattispecie negoziale: sia la assenza che la illiceità della causa possono determinare la nullità dello stesso contratto.

Nota 1: *Markets in Financial Instruments Directive* è il nome con cui è conosciuta la direttiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004. A tale direttiva ne è seguita un’altra, la 2006/73/CE, attuativa della MiFID. Entrambe sono state recepite nell’ordinamento italiano con il decreto legislativo 17.9.2007, n. 164 e successivo regolamento CONSOB di cui alla delibera n. 16190 del 20.10.2007.

NOTIZIE DI INTERESSE

- [LA CORTE DEI CONTI DEFINISCE ILLEGALI I DERIVATI DI MORGAN STANLEY ACQUISTATI DA MARIO DRAGHI](#) - 10 agosto 2016
- [IL PESANTE FARDELLO DEI DERIVATI DEL TESORO](#) - 14 dicembre 2015
- [INTERVISTA AL PROF. ANTONIO MARIA RINALDI \(A CURA DI CLAUDIO MESSORA – \[www.byoblu.com\]\(http://www.byoblu.com\)\): “LA CRISI FINANZIARIA CINESE E IL PERICOLO DELLA BOLLA SUI DERIVATI”](#) - 25 agosto 2015
- [DERIVATI TESORO: IL MEF NEGA L’ACCESSO AGLI ATTI. ADUSBEF E FEDERCONSUMATORI VALUTANO RICORSO AL TAR CONTRO LA DECISIONE](#) - 24 aprile 2015
- [ADUSBEF SI COSTITUISCE PARTE CIVILE NEL PROCESSO SUI DERIVATI MERRILL LYNCH VENDUTI ALLA REGIONE PUGLIA](#) - 12 febbraio 2015
- [LA PROCURA DI TRANI FA SEQUESTARE UN CONTRATTO DERIVATO SWAP DEL VALORE NOZIONALE DI 1 MILIONE DI EURO](#) - 27 gennaio 2015
- [LA PROCURA DI TRANI CITA A GIUDIZIO PASSERA E BAZOLI PER I DERIVATI FATTI SOTTOSCRIVERE A DUE AZIENDE DI BARLETTA](#) - 27 novembre 2014
- [VERSO L’APPROVAZIONE DELL’ARTICOLO 33 DELLA LEGGE DI STABILITA’ 2015. IL COMUNICATO DI PROTESTA DI ADUSBEF](#) - 27 novembre 2014
- [ECCO LA BOMBA DERIVATI NASCOSTA NEI CONTI DELLE REGIONI](#) - 10 novembre 2014
- [TRE PERSONE A PROCESSO PER I DERIVATI SOTTOSCRITTI DALLA REGIONE PUGLIA CON MERRILL LYNCH. ADUSBEF PREANNUNCIA LA SUA COSTITUZIONE COME PARTE CIVILE](#) - 28 ottobre 2014
- [IL TRIBUNALE CIVILE DI MILANO CONDANNA UNICREDIT A RISARCIRE LA PROVINCIA DI PISA DI 760.000 EURO PER DERIVATI SWAP](#) - 12 aprile 2014
- [L’AVV. ANGIULI INTERVIENE SABATO 12 APRILE 2014 AL CICLO DI CONFERENZE “CAPIRE LA CRISI” IN PROGRAMMA A FASANO \(BR\)](#) - 8 aprile 2014
- [PROCESSO DERIVATI-DIVANIA: LA PROCURA DI BARI COINVOLGE NELL’INCHIESTA ANCHE I VERTICI DI UNICREDIT](#) - 27 marzo 2014
- [L’AVV. GIUSEPPE ANGIULI INTERVIENE A ROMA IN UNA CONFERENZA SUI DERIVATI. 4 APRILE 2014, PRESSO IL CIRCOLO ARCI DI ROMA/GARBATELLA. ORGANIZZA LA RIVISTA “INDIPENDENZA”](#) - 26 marzo 2014

- [DERIVATI IN COMUNE, LA CORTE DI APPELLO DI MILANO AZZERA LA CONDANNA DELLE BANCHE](#) - 8 marzo 2014
- [TRANSAZIONE SUI DERIVATI TRA BANCA NOMURA E REGIONE. ALLA CALABRIA SARANNO VERSATI 24 MILIONI DI EURO](#) - 8 marzo 2014
- [DERIVATI TOSSICI AL COMUNE DI MILANO, PM: BANCHE E BANCHIERI SIANO CONDANNATI](#) - 6 febbraio 2014
- [DERIVATI: ADUSBEF PARTE CIVILE CONTRO LE BANCHE](#) - 23 gennaio 2014
- [DERIVATI, INDAGATI 15 BANCHIERI A TRANI. COINVOLTI I VERTICI DI INTESA SAN PAOLO](#) - 19 gennaio 2014
- [DERIVATI AL COMUNE DI VERONA: SEQUESTRO DI 15 MILIONI PER MERRILL LYNCH](#) - 3 ottobre 2013
- [DERIVATI: ADUSBEF, BANCHE A ENTI LOCALI TITOLI TOSSICI PER 23 MILIARDI DI EURO](#) - 3 ottobre 2013
- [IL COMUNE DI FIRENZE RISCHIA DI PERDERE 67 MILIONI DI EURO PER COLPA DEI DERIVATI \(NOTIZIA DIFFUSA DALLA REUTERS IL 25 SETTEMBRE 2013\)](#) - 25 settembre 2013
- [INCHIESTA PENALE PER UN DERIVATO SWAP STIPULATO DALLA PROVINCIA DI CATANZARO NEL 2007](#) - 2 agosto 2013
- [DERIVATI, ACCORDO TRA EUROPA E STATI UNITI PER REGOLARE UN MERCATO DA 633MILA MILIARDI](#) - 11 luglio 2013
- [IL CASO DEI DERIVATI IN PIEMONTE](#) - 6 luglio 2013
- [DERIVATI: ADUSBEF-FEDERCONSUMATORI, ESPOSTI A 10 PROCURE](#) - 29 giugno 2013
- [SHOCK DERIVATI: ITALIA RISCHIA 8 MILIARDI DI PERDITE](#) - 26 giugno 2013
- [JP MORGAN: INVESTITORI INGANNATI CON “MOSTRUOSE” SCOMMESSE SUI DERIVATI](#) - 15 marzo 2013
- [LA CORTE DEI CONTI DENUNCIA IL PERICOLO DERIVATI E CHIEDE AGLI AMMINISTRATORI LOCALI DI AGIRE CONTRO LE BANCHE CHE HANNO VENDUTO LORO CONTRATTI DERIVATI](#) - 11 febbraio 2013
- [DERIVATI, LA PROCURA DI TRANI INDAGA SU CINQUE BANCHE: NEL MIRINO ANCHE BANKITALIA](#) - 1 febbraio 2013
- [MPS, DERIVATI A RISCHIO. POSSIBILE BUCO DA 740 MILIONI](#) - 23 gennaio 2013
- [DERIVATI, CONDANNATE LE BANCHE PER TRUFFA AL COMUNE DI MILANO](#) - 19 dicembre 2012

- [DERIVATI AGLI ENTI LOCALI. UNICREDIT A PROCESSO AD ACQUI TERME CON L'ACCUSA DI TRUFFA AGGRAVATA](#) - 23 novembre 2012
- [TRUFFA DERIVATI: NEL PROCESSO PENALE \(TRIBUNALE DI BARI\) DELL'IMPRESA DIVANIA CONTRO UNICREDIT, ADUSBEF E' STATA AMMESSA COME PARTE CIVILE](#) - 23 ottobre 2012
- [IL GUP DEL TRIBUNALE DI ACQUI TERME RINVIA A GIUDIZIO 2 FUNZIONARI DI UNICREDIT PER TRUFFA AGGRAVATA E USURA. ANCHE ADUSBEF SI COSTITUISCE PARTE CIVILE](#) - 17 maggio 2012
- [IL COMUNE DI CAMERINO ANNULLA CONTRATTI DERIVATI](#) - 2 maggio 2012
- [SUMMIT MODERN MONEY THEORY – RIMINI 24/26 FEBBRAIO 2012](#) - 18 febbraio 2012
- [IL GOVERNO ITALIANO VERSA 2,5 MILIARDI DI EURO A MORGAN STANLEY PER UN DERIVATO. DA L'ESPRESSO DEL 3.2.2012](#) - 3 febbraio 2012
- [L'ADUSBEF INCORAGGIA L'INCHIESTA DELLA PROCURA DI TRANI SU BANKITALIA E DERIVATI "TOSSICI"](#) - 3 febbraio 2012
- [I DERIVATI OTC HANNO ROTTO GLI ARGINI. RISCHI DI NUOVA CRISI FINANZIARIA](#) - 27 dicembre 2011
- [LA GRECIA E IL PARADOSSO DEI CDS: CHI HA SCOMMESSO SUL DEFAULT NON PUO' RISCOUTERE LA VINCITA](#) - 28 ottobre 2011
- ["I DERIVATI HANNO FATTO CHIUDERE L'AZIENDA"](#) - 20 ottobre 2011
- [LA BOMBA DEI DERIVATI PUO' ANCORA ESPLODERE](#) - 30 luglio 2011
- [LA BANCA MONDIALE SPINGE VERSO I DERIVATI PER LA PROTEZIONE SUI PREZZI DEL CIBO](#) - 21 giugno 2011
- [DERIVATI, LA BOLLA RECORD SALE A 415MILA MILIARDI](#) - 7 giugno 2011
- [ARRIVA LA STRETTA DI BANKITALIA SUI DERIVATI](#) - 1 giugno 2011
- [DERIVATI, AL VIA LA CONTROFFENSIVA. ORA LE BANCHE FANNO CAUSA AGLI ENTI ITALIANI](#) - 24 gennaio 2011

APPROFONDIMENTI

- [INDAGINE CONOSCITIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI – AUDIZIONE DEL PROF. BARUCCI ALLA CAMERA DEI DEPUTATI](#) - 4 ottobre 2015
- [“DERIVATI FINANZIARI: QUALE GOVERNANCE?”: CONVEGNO DALLA CAMERA DEI DEPUTATI](#) - 14 settembre 2015
- [AUDIZIONE DELLA DOTT.SSA MARIA CANNATA PRESSO LA CAMERA DEI DEPUTATI – VI COMMISSIONE FINANZE – 10 FEBBRAIO 2015](#) - 11 febbraio 2015
- [IL RUOLO DEI DERIVATI FINANZIARI NELL’ECONOMIA GLOBALE E NELLO SCENARIO ITALIANO \(2^ PARTE\)](#) - 1 settembre 2014
- [DERIVATI: UNA SOLUZIONE DALLA LEGGE DI STABILITA’](#) - 12 marzo 2014
- [http://www.derivati.info/lavv-angiuli-interviene-alla-trasmissione-televisiva-la-gabbia-del-26-febbraio-2014/PUBBLICAZIONE_GIURIDICA_A_CURA_DEL_PROF._DANIELE_MAFFEIS:_“SWAP_TRA_BANCHE_E_CLIENTI._I_CONTRATTI_E_LE_CONDOTTE”_\(EDIZIONI_GIUFFRE’\)_](http://www.derivati.info/lavv-angiuli-interviene-alla-trasmissione-televisiva-la-gabbia-del-26-febbraio-2014/PUBBLICAZIONE_GIURIDICA_A_CURA_DEL_PROF._DANIELE_MAFFEIS:_“SWAP_TRA_BANCHE_E_CLIENTI._I_CONTRATTI_E_LE_CONDOTTE”_(EDIZIONI_GIUFFRE’)_) - 12 febbraio 2014
- [INSIDE JOB – UN VIDEO-DOCUMENTARIO CHE AIUTA A CAPIRE TANTO](#) - 1 agosto 2013
- [IL PROCURATORE GENERALE DELLA CORTE DEI CONTI “METTE IN GUARDIA” GLI ENTI PUBBLICI. RELAZIONE PER L’INAUGURAZIONE DELL’ANNO GIUDIZIARIO 2013](#) - 1 marzo 2013
- [I PRINCIPALI PRODOTTI DERIVATI. ELEMENTI INFORMATIVI DI BASE \(GUIDA PUBBLICATA DALLA CONSOB\)](#) - 3 febbraio 2013
- [INTERVENTO DELL’AVVOCATO EMILIO GIRINO SU: “STRUMENTI DERIVATI: CAPIRLI, GESTIRLI, GOVERNARLI”](#) - 16 settembre 2012
- [INTERVENTO DEL PROF. DANIELE MAFFEIS: “DALLA GESTIONE SANA E PRUDENTE ALLE SCOMMESSE CONTRO I CLIENTI: LA BANCA E I DERIVATI OTC”](#) - 16 settembre 2012
- [TAVOLA ROTONDA SU “I DERIVATI E LA FINANZA PUBBLICA” – Convegno “Operatori finanziari in piazza” tenutosi il 14, 15 e 16 settembre 2012 a Salice Terme \(Pavia\)](#) - 15 settembre 2012
- [DERIVATI E COSTI OCCULTI. SULLA STORICA SENTENZA DI PISA \(DA “RAINEWS24” – 14 dicembre 2011\)](#) - 14 dicembre 2011
- [“DERIVATI”, QUALI RISCHI? Video-inchiesta di Rainews24](#) - 12 marzo 2011
- [“I CREDITI DEFAULT SWAP SU DEBITO SOVRANO” \(ESTRATTO DALLA RELAZIONE ANNUALE CONSOB PER IL 2010\)](#) - 31 dicembre 2010

- [DERIVATI E SICUREZZA NAZIONALE. INCHIESTA SULLA RIVISTA DELL' AISI - 1 marzo 2010](#)
- [“CREDIT DEFAULT SWAP: EFFETTI SULL' ITALIA”. INCHIESTA SULLA RIVISTA ITALIANA DI INTELLIGENCE “GNOSIS” N°1 – 2009 - 30 giugno 2009](#)
- [NUOVA PUNTATA DI “REPORT” DEL 24 MAGGIO 2009 - 24 maggio 2009](#)
- [AUDIZIONE ALLA CAMERA DEI DEPUTATI DEL DIRETTORE GENERALE DELLA BANCA D'ITALIA \(6 NOVEMBRE 2007\) - 6 novembre 2007](#)
- [“IL BANCO VINCE SEMPRE”. LA PRIMA PUNTATA DI “REPORT” DEDICATA AL TEMA DEI DERIVATI \(14 ottobre 2007\) - 14 ottobre 2007](#)

CHI SIAMO

Siamo un pool di professionisti: avvocati, consulenti finanziari e specialisti in strutturazione di prodotti finanziari complessi spesso chiamati come consulenti tecnici del Tribunale (CTU) sia civile che penale.

Ci avvaliamo del supporto di un ufficio quantitativo che ci consente la produzione di analisi finanziarie di qualunque grado di complessità per diverse tipologie di beneficiari quali imprese industriali, soggetti istituzionali privati e pubblici (banche e SIM, Enti Territoriali, Tribunali e Procure).

Questa struttura garantisce inoltre un approccio analitico alla problematica della gestione della finanza e dei prodotti derivati particolarmente approfondito ed efficace fin dalle fasi iniziali e può dialogare con qualunque soggetto istituzionale, con l'ulteriore (e spesso decisivo) vantaggio che risiede nella capacità di comprensione interdisciplinare dei fenomeni finanziari grazie alla ponderazione delle valutazioni tecnico-quantitative con gli aspetti giuridico-contrattuali, contabili e di bilancio.

COSA OFFRIAMO

Offriamo assistenza tecnica a supporto del contenzioso stragiudiziale e giudiziale a favore di soggetti pubblici, privati ed istituzionali avendo sviluppato esperienza in numerosissimi casi, anche in ambito internazionale.

Gli strumenti derivati hanno avuto larga diffusione anche tra gli enti pubblici e nella maggior parte dei casi sono stati venduti per consentire la copertura dal rischio di rialzo dei tassi. Purtroppo, gli stessi derivati, quando vengono sottoposti ad una analisi tecnica ben approfondita, si rivelano inefficaci strumenti di copertura o addirittura strumenti esclusivamente speculativi.

Spesso la causa della mancata funzione di hedging (copertura) risiede nel fatto che le caratteristiche tecnico-finanziarie non coincidono con quelle dell'oggetto della copertura, il c.d. hedging item (come ad esempio mutui, leasing). Inoltre alcuni derivati, oltre a rivelarsi non idonei alle esigenze del sottoscrittore, comportano anche dei costi impliciti, spesso occulti, perché non sono stati dichiarati dalla banca né concordati con il cliente.

Per appurare l'effettiva esigenza (oltre che convenienza) di ricorrere ad un elaborato peritale, offriamo una valutazione preliminare a titolo gratuito sull'attività in derivati dell'Ente Pubblico, Privato o Istituzionale relativamente a ciascun contratto stipulato, in funzione della gestione della complessiva esposizione debitoria volta a definire:

- sotto il profilo giuridico, la validità dei contratti, anche in relazione al rispetto delle norme riguardanti l'indebitamento degli Enti Pubblici, Privati o Istituzionali, o il corretto adempimento degli obblighi gravanti sugli intermediari autorizzati, la cui violazione possa comportare un obbligo risarcitorio;

- sotto il profilo negoziale, eventuali criticità in relazione sia all'adeguatezza delle operazioni rapportata agli obiettivi perseguiti e perseguibili, sia alla corretta rappresentazione dei costi e dei rischi assunti;
- sotto il profilo tecnico, l'impatto dell'operatività sul rischio complessivo dell'Ente. Pubblico, Privato o Istituzionale.

Solo un'analisi che ponderi l'insieme di questi elementi può consentire la definizione di una efficace strategia di gestione dell'attività stragiudiziale o giudiziale nei confronti degli istituti di credito, anche nel caso in cui l'Ente Pubblico, Privato o Istituzionale abbia sottoscritto un ISDA Agreement che sottoponga la validità e l'interpretazione dei contratti derivati alla giurisdizione straniera.

Questo tipo di valutazione permette all'Ente Pubblico, Privato o Istituzionale di avere precisa contezza dei pro e dei contro che un'azione legale può comportare, permettendo di assumere, con cognizione di causa, le più opportune decisioni in ordine alla strategia più consona ai propri interessi, in funzione della specifica situazione in cui si trova.

COSA CHIEDIAMO

Saremmo lieti di incontrarvi, senza impegno alcuno, per illustrarvi il nostro approccio integrato e le azioni che possiamo intraprendere a tutela degli interessi dell'Ente Pubblico, Privato o Istituzionale.

CONTATTI

Per richiedere un parere (il primo consulto è gratuito) ovvero per fissare un appuntamento a Milano oppure in qualsiasi località in Italia, contattare la "BERTONE & PARTNERS S.R.L.", società di consulenza globale, ai seguenti recapiti:

Viale Lombardia n. 20 – 20123 Milano (MI) – ITALY

tel. 02 919.930.896

fax 02 700.533.614

cell. 335 696.00.68

e-mail: info@bertonepartners.it - sito web: www.bertonepartners.it