



CONTRATTI DERIVATI: il cliente deve avere a disposizione tutti gli strumenti per valutare il rischio

Fondamentale lo scambio informativo idoneo alla formazione dell'accordo delle parti. In mancanza il contratto è nullo

Sentenza | Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti - Rel. Martini | 17.10.2019 | n.4188



Scarica documento

Provvedimento segnalato dall'Avv. Marcello Pistilli del Foro di



Avv. Marcello Pistilli

Al momento della sottoscrizione del derivato, il cliente deve avere a disposizione tutti gli strumenti per sapere se sta assumendo un rischio alto, o basso. La questione, quindi, si risolve non nell'analisi dell'alea contrattuale (connaturata nel modello negoziale, pur se, in ipotesi, prioritaria, sbilanciata a favore dell'istituto intermediario), ma nello scambio informativo idoneo alla formazione dell'accordo delle parti. Infatti, per 'scambiare' un rischio, le parti debbono poter consapevolmente gradare tale rischio, utilizzando gli strumenti indicati nel contratto.

Questo uno dei principi espressi dalla Corte d'Appello di Milano, Pres. Bonaretti - Rel. Martini, con la sentenza n. 4188 del 17.10.2019.

Con tale pronuncia, la Corte ha riformato una sentenza di primo grado, in un giudizio fra una società e una banca. La società aveva dedotto sottoscritto, nel 2008, un contratto con l'istituto di credito di contratto *interest rate swap over the counter* denominato "Tasso Fisso 2" (il primo era chiuso poco dopo), per la gestione del rischio di tasso di interesse, riferito all'esposizione debitoria della società, in relazione ad un contratto di immobiliare. L'esecuzione di tale contratto determinava flussi di pagamento unidirezionali a favore della Banca. Pertanto la società domandò ripetizione di quanto pagato, in ragione dei contratti derivati sottoscritti. All'esito del rigetto di prime cure, la società ha proposto appello.

Preliminarmente, la Corte ha specificato che il contratto di intermediazione finanziaria ex art. 23 TUF è inquadrabile, in senso ampio, nella fig. mandato ex art. 1709 c.c., e che la non corretta, o non esatta, esecuzione dell'incarico ricevuto dal mandante non dà luogo, di per sé sola, alla dell'incarico ricevuto, ma ad una responsabilità risarcitoria, nella misura in cui gli affari assunti in gestione non rispondano agli interessi del mandante stesso.

I contratti IRS OTC sono identificati tramite il cosiddetto pay-off, ossia tramite la descrizione precisa dei flussi di cassa che Banca e cliente si sono scambiati nel tempo. Questi di cassa dipendono dal valore osservato a determinate scadenze future di un prodotto sottostante (ad esempio Euribor 3 mesi). Il pay-off degli IRS OTC è il risultato complicata funzione del valore futuro, ignoto a priori, del prodotto sottostante, che si basa sulla data di stipula del contratto, in cui sono disponibili i prezzi a termini rappresentano il valore atteso al futuro, rispetto a tutte le informazioni disponibili al tempo zero (cd. "Curva Forward Euribor 3M"). Non esistendo un sistema di calcolo standard, ciascuna Curva Forward è costruita attraverso un algoritmo elaborato da ciascun soggetto giuridico interessato, che poi la pubblica nelle proprie banche dati (Bloomberg, Reuters Standard&Poors). Per poter contenere un numero minimo di informazioni condivisibili, è quindi necessario che il contratto derivato contenga gli strumenti per identificare in modo preciso quale Curva Forward (elaborata da quale soggetto, quando e dove pubblicata) le parti hanno stabilito di utilizzare per determinare il pay-off del derivato. E' verosimile che il dato in questione potrebbe essere ricavato da un investitore particolarmente preparato in materia di analisi finanziaria (ipotizzando che la società lo fosse), conoscendo però i fattori del contratto derivato, come ad esempio (a) il valore del Mark to Market al momento della stipula del contratto; (b) la formula matematica utilizzata per attualizzare i flussi futuri derivanti dall'esecuzione del derivato; (c) l'importo complessivo del margine di intermediazione.

Per Mark to Market, si deve intendere la somma algebrica attualizzata dei flussi (positivi e negativi) che si genererebbero alle scadenze concordate, qualora l'andamento del parametro variabile (nel caso in esame, Euribor 3M) confermi lo scenario probabilistico (la Curva Forward Euribor 3M utilizzata) esistente alla data della stipula del contratto. Pertanto, per determinare il Mark to Market è necessario che venga fornita anche la formula matematica utilizzata, per l'attualizzazione dei flussi attesi. Pertanto, il mark-to-market - inteso come il valore probabilistico che ex ante si assegna al differenziale a scadenza del derivato, calcolato sulla base di determinati criteri - costituisce un elemento essenziale del contratto, configurandosi come il suo oggetto. Correttamente, a tale proposito, è stato osservato che il Mark to Market coincide con il fair value iscrittibile in bilancio ai sensi dell'art. 2427 bis c.c., senza margini di discrezionalità nel calcolo di questo valore, a pena di violazione dei criteri di iscrizione delle poste di bilancio. Ne deriva, pertanto che i contratti derivati impongono che tale fair value sia chiaramente dichiarato o, quantomeno, determinabile, in base a criteri oggettivi.

Per ulteriori approfondimenti si rinvia ai seguenti contributi pubblicati in Rivista:

CONTRATTO DERIVATO: ALLA SUA INVALIDITÀ CONSEGUONO QUELLA DEL FINANZIAMENTO SOLO SE COLLEGATI

E' NECESSARIO CHE SUSTISTANO NESSO TELEOLOGICO E IL COMUNE INTENTO PRATICO

Sentenza | Tribunale di Napoli, Giudice Maria Rosaria Giugliano | 01.04.2019 | n.3494

<https://www.expartecreditoris.it/provvedimenti/contratto-derivato-alla-sua-invalidita-consegue-quella-del-finanziamento-solo-se-collegati>

DERIVATI: LO SWAP È UN CONTRATTO ALEATORIO LA CUI "MERITEVOLEZZA" NON SI PUÒ VALUTARE A POSTERIORI

IL MANCATO RIALZO DEI TASSI NON PUÒ DETERMINARE LA NULLITÀ DEL CONTRATTO PER MANCANZA DI CAUSA

Sentenza | Corte di Cassazione, Pres. Didone, Rel. Falabella | 13.07.2018 | n.18724



<https://www.expartecreditoris.it/provvedimenti/derivati-lo-swap-e-un-contratto-aleatorio-la-cui-meritevolezza-non-si-puo-valutare-a-posteriori>

DERIVATI: LA DICHIARAZIONE SCRITTA DEL LEGALE RAPPRESENTANTE COSTITUISCE PROVA PRESUNTIVA DELLA QUALITÀ DI OPERATORE QUALIFICATO

GRAVA SULL'INVESTITORE L'ONERE DI ALLEGARE E PROVARE L'ASSENZA DI COMPETENZE ED ESPERIENZE PREGRESSE

Ordinanza | Corte di Cassazione, sezione prima, Pres. Genovese - Rel. Nazzicone | 04.04.2018 | n.8343

<http://www.expartecreditoris.it/provvedimenti/derivati-la-dichiarazione-scritta-del-legale-rappresentante-costituisce-prova-presuntiva-della-qualita-di-operatore-qualificato>

Questo articolo ti è stato utile?  

SEGNALA UN PROVVEDIMENTO

COME TRASMETTERE UN PROVVEDIMENTO

NEWSLETTER - ISCRIZIONE GRATUITA ALLA MAILING LIST

ISCRIVITI ALLA MAILING LIST

© Riproduzione riservata

NOTE OBBLIGATORIE per la citazione o riproduzione degli articoli e dei documenti pubblicati in Ex Parte Creditoris.

È consentito il solo link dal proprio sito alla pagina della rivista che contiene l'articolo di interesse.

È vietato che l'intero articolo, se non in sua parte (non superiore al decimo), sia copiato in altro sito; anche in caso di pubblicazione di un estratto parziale è sempre obbligatoria l'indicazione della fonte e l'inserimento di un link diretto alla pagina della rivista che contiene l'articolo.

Per la citazione in Libri, Riviste, Tesi di laurea, e ogni diversa pubblicazione, online o cartacea, di articoli (o estratti di articoli) pubblicati in questa rivista è obbligatoria l'indicazione della fonte, nel modo che segue:

Autore, Titolo, in Ex Parte Creditoris - www.expartecreditoris.it - ISSN: 2385-1376, anno

Scarica documento

Numero Protocolo Interno :

Tags : Contratti derivati, IRS