

Swap nullo senza Mtm e scenari probabilistici

Un lodo arbitrale condanna un istituto di credito a restituire 1,2 milioni di euro

Pagina a cura di
Marcello Frisone

■ È nullo, per indeterminabilità del rischio, il contratto derivato in cui non è riportato il Mark to market (Mtm), cioè l'indicazione probabilistica del fair value. Questo, in estrema sintesi, il principio contenuto in un lodo arbitrale emesso il 4 luglio 2013 (ma reso noto soltanto di recente) con cui una banca è stata condannata a restituire al cliente tutte le "rate" prodotte dagli swap (1 milione e 225 mila euro). Il lodo arbitrale è un provvedimento decisorio di "giustizia privata" assimilabile a una sentenza (vincolante quindi per le parti) e viene emesso da tre arbitri; due nominati dalle parti mentre il presidente viene designato dagli arbitri stessi.

LA VICENDA

Dal 2000 al 2005 una società del settore della lavorazione e del commercio di materiali non ferrosi stipula con una banca quattro swap esotici (rischiosi e complessi in quanto avevano componenti opzionali) che hanno prodotto differenziali ("rate") negativi per la società per 1 milione e 225 mila euro. Il Collegio arbitrale (presidente Piergaetano Marchetti, arbitri Guido Ferrarini ed Emilio Girino) chiamato in causa per redimere la vicenda ha così emesso il lodo a maggioranza (cioè con il voto contrario di un arbitro, Ferrarini) stabilendo la nullità dei contratti e l'obbligo della banca di restituire tutti i flussi pagati dalla società.

LA DECISIONE

Il lodo sembra richiamare i principi già espressi dalla sentenza n. 3459 del 18 settembre 2013 della Corte d'Appello di Milano (si veda da ultimo «Plus24» del 28 settembre 2013) che per la validità di uno swap aveva ritenuto necessaria l'indicazione del Mtm e degli scenari probabilistici (così come rappresentati nel Quaderno di finanza numero 63 della Consob). Il Collegio afferma che - anche prima dell'entrata in vigore della delibera Consob n. 9019104/2009 (la quale ha imposto alle banche di esplicitare nel contratto

le componenti del "prezzo" del derivato, il cosiddetto unbundling dei costi) - vi era l'obbligo d'indicare nel contratto il Mtm e gli scenari di probabilità indirettamente "imposti" dall'articolo 21 del Testo unico della finanza (Tuf) e dall'articolo 26, lettera f) del vecchio regolamento n. 11522/98 Consob. Queste norme, prosegue il Collegio, impongono non soltanto obblighi comportamentali (prima e dopo la stipula del contratto) ma impongono anche un preciso dovere d'indicazione contrattuale degli elementi necessari per poter determinare il risultato prospettico del contratto (l'alea o rischio).

Per questo motivo, osserva il Collegio, la mancata indicazione del Mtm e del preciso ambito del rischio implicito nei contratti non costituisce una semplice violazione di norme comportamentali (che, secondo l'orientamento della Cassazione a Sezioni Unite numero 26724/2007, comporterebbe una responsabilità risarcitoria della banca) ma determina un vero e proprio vizio contrattuale, con conseguente radicale nullità del contratto per indeterminatezza del suo oggetto (articoli 1.418 comma 2 e 1.346 del Codice civile).

Gli arbitri sottolineano infine che l'obbligo d'indicazione del Mtm nel contratto non soltanto è conforme ai principi costituzionali di solidarietà e tutela del risparmio ma consente anche alla società di iscrivere in bilancio il fair value dei contratti.

LA DUPLICE IMPORTANZA DEL LODO

L'importanza del principio espresso nel lodo è duplice: da una parte, sembra indicare che anche prima del 2009 i derivati dovevano contenere, a pena di nullità, l'esplicitazione del Mtm e degli scenari di probabilità (indicazione quasi mai presente nei derivati); dall'altra si innesta in una discussione a livello europeo sulla necessità di adottare come obbligatori gli scenari probabilistici (anziché gli scenari deterministici, cioè i what if scenarios) come fonte informativa valida per i risparmiatori, così come sostenuto da oltre 100 accademici ed esperti del settore in un appello rivolto all'Esma, alla Commissione europea, allo Iosco e alla Consob che, sotto la guida di Giuseppe Vegas, ha cambiato opinione sugli scenari probabilistici proposti dalla stessa Commissione.

L'INDICAZIONE DEI RISCHI



SU PLUS24 DEL 28 SETTEMBRE 2013

Oltre un anno fa avevamo dato conto della sentenza n. 3459 del 18 settembre 2013 nella quale la Prima Sezione civile della Corte d'appello di Milano aveva confermato la condanna a una banca per swap venduti dal 2004.

FILO DIRETTO

Per capirne di più inviate il vostro contratto in formato Pdf all'indirizzo email: plus@ilsole24.com