

GESTIONE D'IMPRESA

di **FABIOLA PIETRELLA****Imprese, il vostro swap potrebbe essere nullo**

Dopo anni di spaccature giurisprudenziali, la Corte di Cassazione a Sezione Unite ha finalmente risolto la questione stabilendo che perchè l'operazione possa dirsi lecita, da oggi, non è sufficiente la sola indicazione del Mark to Market.

Generalmente, con il contratto di *interest rate swap*, la cui negoziazione avviene " *over the counter* " (OTC: al di fuori dei mercati regolamentati), le parti concordano di **scambiarsi**, allo scadere di uno o più determinati termini prefissati, **somme di denaro** calcolate su un capitale di riferimento (c.d. nozionale), **sulla base di 2 diversi tassi di interesse** (fisso e variabile). Seppur recepito dall'ordinamento giuridico italiano che lo definisce quale **contratto nominato tipico**, tale strumento finanziario derivato non gode di una specifica disciplina. Infatti, tante sono le questioni sorte attorno agli strumenti derivati, in particolare allo swap, e opposti orientamenti giurisprudenziali e dottrinali hanno qualificato le singole fattispecie sollevate, con il risultato che l'argomento risulta ancora oggi composito. Affinché il derivato OTC possa dirsi determinabile e misurabile, il contratto deve far riferimento a quell'elemento, sufficiente e imprescindibile, che costituisce l'oggetto del contratto stesso: il **Mark to Market**, ovvero il valore finanziario del contratto derivato calcolato come la **sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi**, sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione. Ai fini della sua determinazione, per prassi, possono essere utilizzate formule matematiche differenti che seppur equivalenti e scientificamente corrette, conducono a risultati anche diversi tra loro.

L'investitore quindi, già al momento della stipula del contratto, deve poter essere edotto circa il *Mark to Market* che rende noto, in un determinato momento, un valore mutevole nel tempo; la sua assenza comporta invece una **conoscenza solo parziale del rischio assunto dalla clientela** e la scelta di " *scommettere* " non può che essere irrazionale perché basata su informazioni limitate e parziali.

Se prima il contratto di IRS, per potersi dire lecito, necessitava anche solo dell'enucleazione del *Mark to Market*, oggi questo non basta più.

Gli intermediari finanziari per non soccombere in giudizio devono dimostrare e dar prova dell' **avvenuta informazione** anche di **tutti gli scenari probabilistici a cui potrebbe declinare il contratto di *Interest rate swap***.

La Corte di Cassazione, con la sentenza 12.05.2020, n. 8770, ha definitivamente stabilito, infatti, che gli intermediari finanziari devono utilmente ed efficacemente procedere alla conclusione degli IRS solo in presenza di una **precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale**, comprensiva sia del criterio del *Mark to Market* sia degli scenari probabilistici, sia dei cd. costi occulti, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole il cliente di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto. Infatti, l'importanza dei menzionati parametri di calcolo consegue alla circostanza che per loro tramite le imprese (e in generale il cliente) possono realizzare la funzione di **gestione del rischio finanziario**, con la particolarità che il parametro scelto assume alla scadenza l'effetto di una molteplicità di variabili.

Alla luce di ciò, le imprese, ripercorrendo la documentazione sottoscritta e fornita dagli intermediari, possono richiedere la **nullità del contratto** di swap non solo se a mancare è il valore del *Mark to Market*, ma anche se è assente la definizione e l'enunciazione degli scenari probabilistici. Con la nullità le imprese possono richiedere " *l'indebito* ", ovvero la **restituzione delle somme** indebitamente percepite dagli intermediari. Le somme confluiranno quindi nel conto economico, sotto la voce " *Sopravvenienze attive* ".