

## RISPARMIO &amp; INVESTIMENTI

## DERIVATI CHIARI E PATOLOGIE FINANZIARIE

## Rispunta l'ipotesi usura nei derivati

Una Ctu considera l'«anticipo» dato sullo swap come un finanziamento implicito

Marcello Frisone

■ Macroscopici elementi di usurarietà nel Sunrise swap stipulato da una società manifatturiera (la Eurobox di Nocera Inferiore) con UniCredit. A dirlo, nero su bianco, non è la sentenza numero 1385 del 26 marzo scorso del Tribunale di Salerno (presidente Ricciardi; relatore Iannicelli) - che ha accolto l'azione di nullità dei contratti derivati - ma la corposa (ben 427 pagine) Consulenza tecnica d'ufficio (Ctu) richiesta dal Tribunale e che ha affrontato, tra l'altro, un tema di "frontiera" come quello della possibile usura implicita nei derivati (si vedano su questo argomento «Plus24» del 20 febbraio e del 16 ottobre 2010).

## LA VICENDA

Il caso è quello tipico di un'impresa che dal 2000 al 2007 ha stipulato tre swap (Convertible, Sunrise e Inflazione) sui tassi di interesse e numerose opzioni su cambi. Il Tribunale di Salerno, dopo aver accertato la presenza di firme false sul contratto quadro degli swap e la mancanza di un contratto quadro per le opzioni, ha condannato UniCredit (che interpellata da Plus24 ha fatto sapere «che valuterà il ricorso in appello») a restituire alla Eurobox (nel frattempo fallita) 1 milione e 985mila euro, oltre agli interessi e alle spese della consulenza tecnica.

## LA CTU

Nel corso del giudizio, il Tribunale di Salerno ha disposto una Consulenza tecnica d'ufficio affidata a Claudio Rispoli, commercialista e docente a contratto di Contabilità presso l'Università del Sannio nel 2013, coadiuvato dal professor Gennaro Olivieri, attuario e ordinario di matematica finanziaria presso l'Università Luiss Guido Carli di Roma) al fine di analizzare gli

aspetti finanziari dei derivati. In oltre 400 pagine, i tecnici incaricati dal Tribunale hanno descritto i contratti derivati sui tassi e le opzioni sui cambi come prodotti non semplici (plain vanilla) ma complessi e strutturati - costituiti cioè dalla combinazione di più prodotti plain vanilla e non - rischiosi, squilibrati nelle alee, privi di effettiva efficacia di copertura e con ingenti costi impliciti (821mila euro circa).

## L'USURA

L'aspetto più innovativo della perizia consiste, tuttavia, nell'emersione nei derivati di finanziamenti impliciti che, in quanto tali, avrebbero dovuto rispettare la normativa vigente in tema di usura. La Consulenza tecnica d'ufficio facendo riferimento a precisi dati normativi e a copiosa giurisprudenza, ha confermato la presenza di finanziamenti impliciti all'interno degli swap, costituiti dagli upfront consegnati dalla banca al cliente in occasione delle rinegoziazioni dei derivati.

In particolare, la Ctu ha accertato che il cliente si è visto accreditare dalla banca un upfront (una sor-

## I PRIMI «CASI»



## SU PLUS24 DEL 20 FEBBRAIO 2010

Oltre quattro anni fa abbiamo dato conto di una ricerca del Centro studi Almaiura sul possibile fronte usura sui derivati. Fino ad adesso non risultano sentenze che accertino l'usura nei derivati ma soltanto studi e Consulenze tecniche d'ufficio (Ctu)

## FILO DIRETTO



Per capirne di più inviate il vostro contratto derivato in formato Pdf all'indirizzo e-mail: plus@ilssole24ore.com

ta di "anticipo") di 377mila euro (anziché di 868mila come avrebbe dovuto essere per rendere il contratto equo per chiudere precedenti derivati e che la banca si è fatta promettere la restituzione di questo finanziamento, ovvero sia dell'upfront, con i flussi attesi del Sunrise swap.

I calcoli sviluppati dai professionisti hanno evidenziato la presenza di un tasso di finanziamento ex ante ben superiore, per tutta la durata del contratto, ai tassi soglia previsti dalla normativa e riferiti alla pertinente categoria di operazioni.

## CONCLUSIONI

L'usurarietà implicita nei contratti derivati potrebbe costituire un fronte di nuovo contenzioso tra imprese e banche in quanto ci potrebbero essere problemi di validità dei contratti stipulati in questi anni sui derivati.

Infatti le transazioni sui contratti usurari (e quindi illeciti) potrebbero considerarsi nulle ed essere quindi impugnate dai clienti.