

CORTE D'APPELLO MILANO

Operazioni in derivati, viene meno l'arma della nullità del contratto

Musco Carbonaro a pag. 25

È uno dei principali effetti della sentenza sui contratti della Corte d'appello di Milano

Stop alla nullità dei derivati

La scarsa informazione non determina la validità dell'atto

DI BENEDETTA MUSCO CARBONARO

I clienti che intendono contestare le operazioni in derivati, anche nelle cause già in corso, hanno un argomento e, soprattutto, un'arma molto meno forte. Viene infatti meno la possibilità di percorrere la strada della nullità del contratto, la più semplice e senza sfumature nonché la più diretta ed efficace per ottenere sempre e comunque la restituzione dell'intera perdita subita. Questo uno degli effetti più rilevanti della sentenza della Corte d'appello di Milano n. 2859 dell'11 giugno 2018 (si veda *ItaliaOggi* di ieri). Essa afferma innanzitutto un criterio interpretativo del contenuto dei contratti molto più aderente a quelle che sono le prescrizioni rilevanti della normativa di riferimento. Il precedente orientamento della Corte del 2013, infatti, aveva individuato una serie di elementi, quali il mark to market iniziale del derivato, gli scenari probabilistici e i costi impliciti, facendoli diventare

essenziali al punto tale da essere necessari addirittura a fini di validità dei contratti, e ciò sebbene nessuna disposizione del Tuf o dei regolamenti attuativi emanati dalla Consob li prevedesse espressamente in termini di contenuto necessario dei contratti. È evidente l'effetto potenzialmente deflagrante che tale impostazione poteva produrre, per la semplice ragione che il mercato nella sua generalità non aveva mai considerato tali

ne della nullità si presentava peraltro come una ulteriore «mannaia», perché è il classico rimedio senza vie di mezzo che per sua natura azzerava alla radice gli effetti del contratto.

Oggi possiamo dire che la situazione è stata in qualche modo riequilibrata sotto entrambi i profili appena evidenziati. Da un lato, infatti, la Corte non ha negato la rilevanza del mark to market, degli scenari probabilistici e dei costi impliciti, ma li ha ricondotti nel canale loro proprio che è quello della corretta informazione da fornire al cliente. Dall'altro lato, e quale diretta conseguenza di tale ricostruzione, ha chiarito che tali

profili informativi non possono determinare la validità o meno del contratto, perché in caso di violazione si discuterà solo di risarcimento del danno. Anche l'approfondimento della Corte sui costi impliciti conferma il diverso approccio alla questione: è significativa infatti l'affermazione secondo cui i costi impliciti rilevano esclusivamente sotto il profilo del pricing del derivato al momento dell'acquisto, ossia quanto il cliente paga lo strumento, ma non hanno niente a che fare con quanto il cliente stesso potrà perdere in fase di esecuzione del contratto. Anche sotto questo profilo, dunque, l'impostazione è equilibrata e rigorosa, in quanto non toglie tutele ai clienti ma afferma la non praticabilità di scorciatoie che spesso vengono utilizzate nei giudizi per ottenere il recupero delle perdite subite.

elementi nei termini di assoluta necessità anche formale richiesti dalla sentenza del 2013. Il che significa che, applicando alla lettera l'interpretazione del 2013, buona parte dei derivati in circolazione erano a forte rischio di nullità. La sanzio-

IO
ONLINE
Il testo della sentenza sul sito www.italiaoggi.it/documenti-italiaoggi

