

FRANCESCO CAPUTO NASSETTI

I CONTRATTI DERIVATI FINANZIARI

SECONDA EDIZIONE

- I *Interest rate swaps, interest rate and currency swaps, swaps domestici, future rate agreements, financial futures*, opzioni sul tasso di interesse, opzioni su *swaps, financial futures*, divise ed indici, contratti derivati di credito, *equity derivatives, fund derivatives, commodity derivatives, weather derivatives, freight derivatives, economic derivatives, real estate derivatives, EU emissions allowances transactions*.
- II Definizione ed analisi causale delle singole fattispecie. Natura aleatoria o commutativa delle diverse fattispecie.
- III Riconducibilità dei contratti derivati finanziari a cinque prototipi. Contratti derivati finanziari e strumenti finanziari derivati.
- IV Aspetti della disciplina fallimentare.
- V I contratti modello tra accordi normativi e contratti autonomi. La compensazione nei contratti modello e netting.
- VI Giurisprudenza italiana.
- VII Pubblica Amministrazione e contratti derivati.
- VIII Norme di comportamento previste nel T.U.F.

Contratti & Commercio Internazionale

FRANCESCO CAPUTO NASSETTI

I CONTRATTI DERIVATI FINANZIARI

SECONDA EDIZIONE



GIUFFRÈ EDITORE

ISBN 88-14-15356-6

© Copyright Dott. A. Giuffrè Editore, S.p.A. Milano - 2011

La traduzione, l'adattamento totale o parziale, la riproduzione con qualsiasi mezzo (compresi i microfilm, i film, le fotocopie), nonché la memorizzazione elettronica, sono riservati per tutti i Paesi.

Tipografia «MORI & C. S.p.A.» - 21100 VARESE - Via F. Guicciardini 66

*Ad Annagiulia, Ricciarda, Alessandro, Filippo e Fabiana,
ai quali ho sottratto il tempo dedicato
a realizzare questo contributo.*

PRESENTAZIONE

Il mercato dei derivati finanziari è in continua evoluzione.

Nei dieci anni che sono trascorsi dalla prima edizione di questo libro si sono sviluppate nuove forme di contratti derivati ed è cambiato il quadro normativo.

Inoltre, sia la dottrina sia la giurisprudenza si sono finalmente occupate della materia.

Il testo ci offre una panoramica completa di questa nuova realtà, aggiornando l'analisi dei contratti già descritti nel primo libro ed inserendo varie nuove fattispecie contrattuali, con rigore scientifico e ricchezza di riferimenti.

L'autore è uno dei massimi esperti di questa materia, avendo avuto il raro privilegio di seguire, all'estero e in Italia, in diverse banche e in ruoli di responsabilità, questo settore di attività, vedendolo progredire, estendersi e via via acquisire un ruolo sempre più rilevante nei mercati internazionali.

Il maggior merito di questo volume, che la nostra Collana è lieta di pubblicare, consiste nell'aver l'autore avuto la possibilità di coniugare un'esperienza pratica fuori dal comune, con un'attitudine scientifica che — sperimentata nei numerosi articoli e libri che egli ha pubblicato negli ultimi dieci anni — gli ha consentito nell'ultimo capitolo del libro di proporre un nuovo inquadramento teorico dei contratti derivati e finanziari.

Il risultato è un'opera esauriente e particolarmente utile non solo per gli operatori e i professionisti impegnati nel settore, ma per chiunque sia interessato a comprendere a fondo il complesso universo degli strumenti finanziari derivati.

FRANCO BONELLI

INDICE

<i>Presentazione</i>	VII
<i>Premessa alla seconda edizione aggiornata</i>	XVII
<i>Premessa</i>	XIX

CAPITOLO I

INTRODUZIONE

1. Contratti derivati: termine nuovo o nuovo significato di un termine noto?	1
2. I rischi presenti nell'attività finanziaria	4
3. (<i>segue</i>): Il rischio di credito	5
4. (<i>segue</i>): Il rischio paese	13
5. (<i>segue</i>): Il rischio di mercato	16
6. (<i>segue</i>): Il rischio di liquidità	17
7. (<i>segue</i>): Il rischio operativo	18
8. (<i>segue</i>): Il rischio legale	20
9. (<i>segue</i>): Il rischio di reputazione	21

CAPITOLO II

INTEREST RATE SWAPS E INTEREST RATE AND CURRENCY SWAPS

1. Introduzione	23
2. Premessa terminologica	29
3. Origini dell' <i>interest rate and currency swap</i>	36
4. Origini dell' <i>interest rate swap</i>	41
5. (<i>segue</i>): Benefici	45
6. Analisi degli elementi costitutivi della fattispecie	49
7. Definizione del contratto.	56
8. (<i>segue</i>): Sulla necessità dell'equivalenza economica delle prestazioni	62
9. (<i>segue</i>): Sulla natura aleatoria o commutativa del contratto.	68
10. (<i>segue</i>): Natura commutativa del contratto.	74
11. (<i>segue</i>): Swap e contratto differenziale	85
12. (<i>segue</i>): L'eccezione di gioco	93
13. (<i>segue</i>): Sinallagma ed atipicità.	102
14. Aspetti di disciplina fallimentare	106
15. Il contratto modello dell' <i>International Swaps and Derivatives Association, Inc.</i>	117

16.	Il contratto modello dell'Associazione Bancaria Italiana	130
17.	Il contratto modello della Federazione Bancaria Europea	140
18.	I contratti modello: accordi normativi o contratti autonomi?	142
19.	Dei meccanismi di compensazione nei contratti modello	145
20.	(segue): Definizione di <i>netting</i>	148
21.	(segue): Effetti del <i>netting</i> sul rischio	152
22.	(segue): <i>Close-out netting</i> e fallimento	156
23.	Gli <i>swaps</i> come strumenti finanziari.	170
24.	Giurisprudenza italiana	180
25.	(segue): Lo <i>swap</i> con pagamento anticipato (<i>upfront</i>)	184
26.	Aspetti regolamentari.	200

CAPITOLO III

SWAPS DOMESTICI

1.	Origini dello <i>swap</i> domestico	209
2.	Definizione del contratto.	210
3.	Caratteristiche del contratto.	227
4.	Aspetti di disciplina fallimentare	228
5.	Il contratto modello dell'Associazione Bancaria Italiana	233
6.	Gli <i>swaps</i> domestici come strumenti finanziari	237
7.	Giurisprudenza italiana	240

CAPITOLO IV

FORWARD RATE AGREEMENTS

1.	Origini e funzione.	257
2.	Definizione del <i>forward rate agreement</i>	260
3.	Caratteristiche del contratto.	269
4.	Aspetti di disciplina fallimentare	270
5.	Documentazione contrattuale	275
6.	Il contratto modello dell'Associazione Bancaria Italiana	276
7.	I <i>forward rate agreements</i> come strumenti finanziari	278
8.	Aspetti regolamentari.	281

CAPITOLO V

FINANCIAL FUTURES

1.	Origini e funzione.	283
2.	Impossibilità di definizione unitaria del <i>financial future</i>	287
3.	Il <i>financial future</i> su Buoni del Tesoro italiano	292
4.	Il <i>financial future</i> su titoli obbligazionari.	297
5.	Il <i>financial future</i> su tassi di interesse.	299
6.	Il <i>financial future</i> su indici	300
7.	Il <i>financial future</i> su azioni	302
8.	Il <i>financial future</i> su merci	303

9. Il <i>financial future</i> sulle divise	305
10. Il mercato italiano degli strumenti derivati ("Idem")	306
11. Caratteristiche comuni dei contratti <i>futures</i>	311
12. I <i>financial futures</i> come strumenti finanziari.	316
13. Aspetti regolamentari.	318

CAPITOLO VI

OPZIONI SUL TASSO DI INTERESSE

1. Descrizione delle fattispecie	321
2. Definizione del contratto: la causa	332
3. (<i>segue</i>): Atipicità e aleatorietà	340
4. Aspetti di disciplina fallimentare	345
5. Documentazione contrattuale	350
6. Le opzioni sul tasso di interesse come strumenti finanziari	351
7. Giurisprudenza italiana	354
8. Aspetti regolamentari.	356

CAPITOLO VII

OPERAZIONI IN CAMBI

1. Tipologia delle operazioni	357
2. Natura giuridica delle operazioni di cambio <i>spot</i> e <i>forward</i>	359
3. Natura giuridica delle operazioni di <i>foreign exchange swap</i>	361
4. Il contratto modello <i>International foreign exchange master agreement</i> (Ifema)	365
5. Le operazioni in cambi come strumenti finanziari?	373

CAPITOLO VIII

OPZIONI SU SWAPS, FINANCIAL FUTURES, TITOLI, DIVISE E INDICI

1. Descrizione ed inquadramento delle fattispecie	377
2. Definizione del contratto.	389
3. Aspetti di disciplina fallimentare	393
4. Documentazione contrattuale	406
5. Il contratto modello dell'Associazione Bancaria Italiana	408
6. Il contratto modello <i>International currency options master agreement</i> (Icom).	412
7. Il contratto modello per le opzioni su <i>futures</i> su Buoni del Tesoro italiano	414
8. Le opzioni come strumenti finanziari	417
9. Giurisprudenza italiana	419
10. Aspetti regolamentari.	422

CAPITOLO IX

CONTRATTI DERIVATI DI CREDITO

1. Introduzione	423
2. <i>Credit default swap</i> semplice. Descrizione della fattispecie	430
3. (<i>segue</i>): Atipicità della fattispecie	433
4. (<i>segue</i>): Definizione del contratto	441
5. <i>Credit default swap</i> complesso. Descrizione della fattispecie	449
6. (<i>segue</i>): Tecniche di trasferimento del credito: la <i>sub-participation</i>	451
7. (<i>segue</i>): Atipicità della fattispecie	456
8. (<i>segue</i>): <i>Credit default swap</i> con surrogazione o con <i>sub-participation</i>	463
9. <i>Credit default option</i> . Descrizione della fattispecie	464
10. (<i>segue</i>): Tipicità della fattispecie in esame	465
11. (<i>segue</i>): Definizione del contratto	466
12. <i>Credit spread swap</i> . Descrizione della fattispecie	469
13. (<i>segue</i>): Riconducibilità della fattispecie in esame al contratto differenziale semplice ed eccezione di gioco	470
14. (<i>segue</i>): Definizione del contratto	476
15. <i>Credit spread option</i> . Descrizione della fattispecie	479
16. Opzione su <i>asset swap</i> . Descrizione della fattispecie	480
17. <i>Total rate of return swap</i> . Descrizione della fattispecie e definizione del contratto	486
18. (<i>segue</i>): Atipicità del contratto in esame	489
19. (<i>segue</i>): Caratteristiche del contratto	496
20. <i>Credit-linked note</i> . Descrizione della fattispecie	498
21. I contratti derivati di credito come strumenti finanziari: un problema di qualificazione	503
22. (<i>segue</i>): La riserva di attività	508
23. Aspetti di disciplina fallimentare	509
24. Documentazione contrattuale. Le integrazioni al contratto modello Isda e le <i>Long Confirmations</i>	516
25. (<i>segue</i>): Le <i>Definitions</i> per i <i>credit derivatives</i> e le <i>Short Confirmations</i>	519
26. Aspetti regolamentari.	530
27. (<i>segue</i>): L'assunzione e la copertura del rischio paese attraverso i contratti derivati di credito	531

CAPITOLO X

CONTRATTI DERIVATI SU TITOLI AZIONARI (*EQUITY DERIVATIVES*)

1. Descrizione delle fattispecie	535
2. Caratteristiche dei contratti	541
3. Aspetti di disciplina fallimentare	542
4. Documentazione contrattuale	542
5. I contratti derivati su titoli azionari come strumenti finanziari	543
6. Aspetti regolamentari.	544
7. Contratto di swap su azioni quotate e controllo	545

CAPITOLO XI

CONTRATTI DERIVATI SU FONDI (*FUND DERIVATIVES*)

1. Descrizione delle fattispecie	555
2. Caratteristiche dei contratti	561
3. Aspetti di disciplina fallimentare	562
4. Documentazione contrattuale	562
5. I contratti derivati su fondi come strumenti finanziari	562
6. Aspetti regolamentari	563

CAPITOLO XII

CONTRATTI DERIVATI SU MERCI (*COMMODITY DERIVATIVES*)

1. Descrizione delle fattispecie	565
2. Caratteristiche dei contratti	572
3. Aspetti di disciplina fallimentare	573
4. Documentazione contrattuale	573
5. I contratti derivati su merci come strumenti finanziari	574
6. Giurisprudenza italiana	576
7. Aspetti regolamentari	576

CAPITOLO XIII

CONTRATTI DERIVATI METEOROLOGICI (*WEATHER DERIVATIVES*)

1. Introduzione	579
2. Descrizione del mercato e delle principali fattispecie	585
3. Determinazione delle prestazioni	586
4. Natura giuridica dei contratti di <i>weather index call optioncap</i> e <i>weather index put optionfloor</i> : la causa	588
5. (<i>segue</i>): Aleatorietà e atipicità	594
6. Natura giuridica del contratto di <i>weather index swap</i>	597
7. Caratteristiche comuni ai contratti derivati meteorologici	600
8. Aspetti di disciplina fallimentare	601
9. Documentazione contrattuale	601
10. I derivati meteorologici come strumenti finanziari	601

CAPITOLO XIV

CONTRATTI DERIVATI SU TARIFFE DI TRASPORTO
(*FREIGHT DERIVATIVES*)

1. Descrizione della fattispecie	605
2. Caratteristiche dei contratti	609
3. I derivati su tariffe di trasporto come strumenti finanziari	609
4. Documentazione contrattuale	610
5. Aspetti di disciplina fallimentare	611

CAPITOLO XV

CONTRATTI DERIVATI SU INDICATORI ECONOMICI
(*ECONOMIC DERIVATIVES*)

1. Descrizione della fattispecie	613
2. Caratteristiche dei contratti	617
3. I derivati su indicatori economici come strumenti finanziari	618
4. Documentazione contrattuale	619
5. Aspetti di disciplina fallimentare	619

CAPITOLO XVI

CONTRATTI DERIVATI IMMOBILIARI (*REAL ESTATE DERIVATIVES*)

1. Descrizione della fattispecie	621
2. Caratteristiche dei contratti	624
3. I derivati immobiliari come strumenti finanziari	624
4. Documentazione contrattuale	626
5. Aspetti di disciplina fallimentare	626

CAPITOLO XVII

CONTRATTI SU QUOTE DI EMISSIONI
(*EU EMISSIONS ALLOWANCE TRANSACTIONS*)

1. Descrizione della fattispecie	627
--	-----

CAPITOLO XVIII

REDUCTIO AD UNITATEM

1. I cinque prototipi	631
2. Contratti derivati e strumenti finanziari derivati	635

CAPITOLO XIX

NORME DI COMPORTAMENTO NEGOZIALE

1. Inquadramento del tema. Contratti derivati tra privati	647
2. Contratti derivati conclusi con imprese di investimento, banche e intermediari finanziari	650
3. (<i>segue</i>) Il contratto di investimento	671
4. (<i>segue</i>) La forma del contratto di investimento	675
5. (<i>segue</i>) Adeguatezza, appropriatezza e mera esecuzione di ordini	683
6. (<i>segue</i>) Conflitti di interesse	693
7. (<i>segue</i>) Strumenti finanziari derivati quali strumenti finanziari complessi	701
8. Contratti derivati con enti pubblici. Rinvio	702
9. Qualificazione delle controparti degli intermediari	703

CAPITOLO XX
NORME PARTICOLARI
PER LA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE

1. Descrizione del quadro normativo	719
2. Indebitamento in divisa estera e obbligo di contrarre uno swap	722
3. Indebitamento con pagamento in unica soluzione a scadenza e obbligo di costituire un fondo o di contrarre uno swap di ammortamento	724
4. Conversione dei mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996.	731
5. Comunicazioni obbligatorie	735
6. Operazioni in derivati consentite e principi operativi.	740
7. Il Regolamento in materia di operazioni derivate degli enti locali e territoriali.	754
8. (<i>segue</i>) L'allegato al regolamento in materia di operazioni derivate degli enti locali e territoriali.	782
9. Non configurabilità degli swap come operazioni di indebitamento.	785
10. Swap con pagamento anticipato, c.d. <i>upfront</i>	788
11. Qualificazione degli enti territoriali quali controparti degli intermediari	800
12. Giurisprudenza	805
13. Problemi aperti	806

ALLEGATI

1. Traduzione italiana del <i>Master Agreement (multicurrency - crossborder)</i> ISDA versione 1992, a cura di MARIANNA MANERA	811
2. Traduzione italiana del <i>Master Agreement</i> ISDA versione 2002, a cura di MARIANNA MANERA.	851

PREMESSA ALLA SECONDA EDIZIONE AGGIORNATA

La prima edizione del volume I contratti derivati finanziari pubblicata nel 2007 è andata esaurita in tempi rapidi e nei quattro anni trascorsi dalla pubblicazione numerose richieste del volume sono rimaste inevase.

Su incitazione dell'Editore e in considerazione delle evoluzioni normative e giurisprudenziali occorse ho predisposto una seconda edizione aggiornata del volume, al quale sono stati aggiunti due interi capitoli e due allegati. Un capitolo nuovo è dedicato alle norme di comportamento negoziale introdotte con la Mifid che devono essere applicate tra intermediari finanziari e i loro clienti con i quali negoziano strumenti finanziari derivati. Un secondo capitolo nuovo è dedicato alla complessa e farragginosa normativa che regola l'attività degli enti pubblici territoriali in strumenti finanziari derivati.

Naturalmente l'intera opera del 2007 è stata oggetto di aggiornamenti al fine di renderla sempre attuale inserendo nuove citazioni dottrinali e giurisprudenziali.

Infine, pensando di fare cosa utile all'operatore e allo studioso sono state aggiunte le traduzioni (non ufficiali) in italiano dei contratti quadro — master agreement — predisposti dall'ISDA, l'associazione internazionale che riunisce gli operatori in strumenti derivati, nel 1992 e nel 2002, entrambi ampiamente diffusi. Le traduzioni sono state curate dalla dottoressa Marianna Manera, a cui va il mio ringraziamento per il lavoro svolto.

I risultati della ricerca, peraltro, non sono mutati e si sono consolidati trovando conferme nelle aule giudiziarie e consensi da parte dei cultori della materia.

Milano, aprile 2011

L'AUTORE

PREMESSA

Sono passati dieci anni dalla pubblicazione del volume Profili civilistici dei contratti "derivati" finanziari ed un insieme di fattori mi ha spinto a riprendere in mano quel contributo per aggiornarlo ed arricchirlo.

Il citato volume nacque a sua volta da un decennio di meditazioni giuridiche elaborate sui contratti derivati finanziari e dal costante contatto con la realtà operativa internazionale. Tale contatto mi consentì di percepire, quasi epitelialmente, le finalità e le esigenze che le varie figure contrattuali mirano a soddisfare, nonché le sfumature delle diverse strutture in cui queste si presentano.

Il lavoro, pur con tutte le consapevoli manchevolezze ed imperfezioni, si proponeva un ambizioso obiettivo: non tanto di colmare la lacuna nel panorama della dottrina italiana dovuta alla mancanza di un'analisi giuridica sistematica dei contratti derivati finanziari, ma quantomeno di ridurla offrendo un condensato di studi, lezioni, ricerche ed esperienza maturata in prima linea al fianco dell'operatore finanziario. I diversi interventi fino ad allora editi effettuati da importanti Giuristi riguardavano singole fattispecie o particolari problematiche relative ad alcuni contratti.

Sebbene questi contratti non si potevano ritenere nuovi, in quanto esistevano da quasi due decenni ed avevano raggiunto una diffusione tale da concretare un fenomeno di proporzioni storiche, in Italia erano ancora numerose le incertezze circa la loro configurazione giuridica. Di tale stato era viva testimonianza la giurisprudenza e la dottrina, che in certe occasioni si erano espresse in maniera contraddittoria.

Certamente la diversità di opinioni si giustificava per il fatto che alcune problematiche si erano inserite nel solco di vexatae quaestiones, quali le incertezze nelle definizioni dei contratti di borsa, del concetto di contratto aleatorio, della natura dei contratti differenziali, di valore mobiliare, ecc., ma ciò non doveva necessariamente tradursi in un limite nell'esegesi condotta dall'interprete.

In definitiva, lo scopo del volume Profili civilistici dei contratti "derivati" finanziari era di essere di stimolo nel dibattito in corso e nella ricerca scientifica che iniziava ad occuparsi degli aspetti civilistici delle nuove figure negoziali. Nel 1996 mi auguravo che il lettore apprezzasse l'impegno nell'offrirgli sempre e a tutti i costi il mio sommosso parere sulle questioni anche più controverse, dove avrei potuto ricorrere a pronunciamenti più prudentiali, per me, sul terreno della responsabilità scientifica, ma meno utili suppongo, per lui, sul terreno delle esigenze culturali e professionali.

A dieci anni di distanza ho pensato di predisporre una seconda edizione aggiornata, ma il lavoro si è dimostrato più ampio del previsto alla luce dei fattori che di seguito descrivo.

La spinta più importante è venuta dalla prepotente evoluzione del mercato dei derivati: nel 1996 non esistevano i derivati su indici economici, i derivati immobiliari, i fund derivatives, i derivati meteorologici e i derivati sulle tariffe di trasporto marittimo. I derivati di credito erano agli albori. Circa la metà di questo volume non avrebbe potuto essere scritta. Alcuni di questi contratti derivati "nuovi" hanno raggiunto dimensioni importanti e hanno cambiato il volto dei mercati finanziari. Altri sono ancora in fase sperimentale. Quel che interessa ai fini di questa indagine è la comprensione della struttura giuridica di queste fattispecie.

Un secondo importante stimolo scaturisce dai diversi cambiamenti nel quadro normativo di riferimento. Il testo unico della finanza (decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58), il decreto legislativo sulle garanzie finanziarie (decreto legislativo 21 maggio 2004, n. 170 di attuazione della direttiva 2002/47/CE), la riforma della legge fallimentare (decreto legislativo 9 gennaio 2006, n. 5) e la prossima implementazione di Basilea 2 hanno profondamente innovato anche in materia di contratti derivati migliorando il quadro normativo, ora più maturo per dare il meritato spazio a questi contratti, che inizialmente vennero visti con sospetto.

Un terzo stimolo scaturisce dal proliferare della giurisprudenza che si è occupata di contratti derivati. A metà degli anni novanta del secolo scorso rarissime risultavano le pronunce giurisprudenziali sui contratti derivati. Negli ultimi dieci anni le corti di merito ed arbitrali si sono più volte occupate di contratti derivati creando una giurisprudenza relativamente ricca. L'analisi di tale giurisprudenza consente di cogliere un'evoluzione da parte dei giudicanti in favore dei contratti derivati. Peraltro, la giurisprudenza italiana si è con-

centrata su una particolare fattispecie — il contratto di swap domestico — e non si è occupata di altri contratti se non in maniera del tutto marginale.

Un quarto stimolo viene dalle incertezze ancora presenti nella dottrina che negli ultimi dieci anni si è dedicata alla definizione e ricerca della natura giuridica dei contratti derivati. Il contributo dottrinale è servito a chiarire molti punti che inizialmente apparivano oscuri ed incerti e sui quali mi ero sbilanciato con soluzioni coraggiose, ora maggioritarie. Peraltro, alcuni punti appaiono in dottrina ancora incerti.

Il metodo utilizzato è stato di aggiornare, con dottrina e giurisprudenza, gli otto capitoli del volume sopra citato e riscriverne intere parti ove necessario. Sono stati aggiunti altri dieci capitoli dedicati a nuove fattispecie di contratti derivati: contratti derivati di credito, contratti derivati azionari, contratti derivati su fondi, contratti derivati meteorologici, contratti derivati su tariffe di trasporto, contratti derivati su merci, contratti derivati su indici economici e contratti derivati immobiliari. Per i contratti derivati di credito ed i derivati meteorologici ho utilizzato miei precedenti lavori pubblicati sui rispettivi temi.

Ne è risultato un contributo che difficilmente poteva considerarsi una seconda edizione aggiornata, ma piuttosto un nuovo lavoro.

La struttura dei capitoli tende ad assomigliarsi, in quanto la prima parte è sempre dedicata alla descrizione della fattispecie a cui segue la definizione del contratto con particolare enfasi sull'analisi causale. Gli aspetti di disciplina fallimentare, la documentazione contrattuale, l'eventuale giurisprudenza, la classificazione o meno tra gli strumenti finanziari e gli aspetti regolamentari sono i temi che vengono trattati per ogni contratto derivato. Ciò comporta a volte che, per spirito di completezza, il lettore incontrerà alcuni concetti, pressoché identici, ripetuti per alcuni contratti.

L'analisi degli aspetti regolamentari e dei rischi finanziari, sebbene esulino dal perimetro civilistico, risultano di particolare interesse per comprendere la natura dei rischi e, conseguentemente, la causa di alcuni contratti. Lo scopo del lavoro, oltre a voler essere di stimolo nel dibattito dottrinale e di supporto agli operatori del diritto, si esplicita nelle considerazioni contenute nell'ultimo capitolo e cioè le conclusioni generali che l'indagine sulle singole fattispecie di derivati consente di trarre.

In particolare, i contratti derivati sono rappresentati da cinque prototipi principali, ai quali sono riconducibili la maggioranza delle fattispecie in uso nei mercati finanziari. Due prototipi sono contratti tipici (compravendita a termine e contratto di opzione), mentre i rimanenti tre sono contratti atipici (basati rispettivamente sulla promessa di pagamento condizionata, sul pagamento di un differenziale e sullo scambio di pagamenti).

Infine, dal punto di vista giuridico, emergono l'assenza di un concetto unitario di contratto derivato e la distinzione tra gli strumenti finanziari derivati ed i contratti derivati.

Infatti, diversi contratti derivati in uso nei mercati non sono riconducibili alla definizione di strumenti finanziari derivati. L'auspicio con cui si conclude questo studio è che si faccia uso del meccanismo offerto dall'art. 18 del testo unico della finanza non solo per allargare l'elencazione degli strumenti finanziari derivati, facendo così spazio alle nuove fattispecie utilizzate nei mercati finanziari, ma anche allo scopo di riservare la negoziazione dei nuovi contratti derivati ai soggetti regolamentati (imprese di investimento e banche) offrendo una maggiore tutela agli operatori e rafforzando il mercato finanziario del paese. Attualmente, i contratti derivati che non sono strumenti finanziari derivati possono essere negoziati professionalmente e al pubblico da qualsiasi soggetto non regolamentato.

Milano, aprile 2007

L'AUTORE