

FRANCESCO CAPUTO NASSETTI, *Profili civilistici dei contratti « derivati » finanziari*, Giuffrè, Milano, 1997, pp. XII-476.

Il lavoro intende offrire « un condensato di studi, lezioni, ricerche ed esperienza maturata “in prima linea” al fianco dell’operatore finanziario », in una sapiente e misurata miscela di dogmatismo e di pratica, che rappresenta il modo migliore per un approccio proficuo ad un tema come quello oggetto del volume in rassegna. L’indagine si snoda così, capitolo per capitolo, esaminando le singole figure contrattuali, facendo precedere la verifica del contenuto causale di ognuna dall’analisi della relativa struttura finanziaria; cospicui, pertinenti e completi sono i rinvii comparatistici; in una ricca appendice vengono riprodotti schemi contrattuali e disposizioni normative non facilmente reperibili. Nell’ambito dei contratti derivati (« quei contratti il cui valore deriva dal prezzo di un’attività finanziaria sottostante, ovvero dal valore del parametro finanziario di riferimento: indice di borsa, tasso di interesse, cambio »), particolare attenzione viene dedicata all’*interest rate swap* ed al *currency swap*, riconducibili entrambi alla seguente definizione: « quel contratto in forza del quale le parti si obbligano ad eseguire reciprocamente dei pagamenti il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi ».

Da questa definizione l’a. trae tre elementi distintivi del tipo: a) interdipendenza tra le prestazioni delle parti, intesa come requisito essenziale (che distingue questo contratto dalla combinazione di due mutui), in quanto l’obbligo di una parte trova ragion d’essere nella controprestazione dell’altra; b) pluralità dei pagamenti (almeno due sono i flussi finanziari che si scambiano); c) i pagamenti sono determinati su basi diverse, cioè parametri che possono assumere diversissima natura. La funzione economico-sociale del negozio è quella di consentire una maggiore liquidità nei mercati finanziari e favorire lo sviluppo dei commerci. In riferimento allo *swap*, ma il discorso si ripropone per ogni figura negoziale esaminata, l’a. avverte il rischio, peraltro indotto da qualche orientamento giurisprudenziale, che si faccia riferimento ad ipotesi ricostruttive (ad esempio quella riconducibile alla scommessa) che finiscano per disconoscere una piena tutela giuridica dei contratti, incrinandone di conseguenza la diffusa utilizzabilità e determinando « un esodo verso scelte di legge e giurisdizioni straniere che offrono piena tutela ed un preciso quadro giuridico di riferimento. In sostanza è auspicabile che venga compresa l’esatta funzione della categoria dei contratti in esame, affinché il nostro sistema finanziario possa crescere nell’ambito della finanza mondiale ». Questa preoccupazione giustifica l’interessante e diffusa analisi svolta dall’a. per contrastare quelle tesi che tendono a non riportare il contratto di *swap* in un contesto coerente con il mercato cui esso è riferibile. L’analisi dottrinale compiuta è riscontrata, secondo l’approccio metodologico deli-

neato, con gli schemi negoziali più diffusi, in modo da verificarla in funzione del reale ed effettivo atteggiarsi degli interessi dedotti in contratto. Completano l'indagine i profili fallimentari, l'illustrazione dei meccanismi di compensazione, la verifica della ricomprensibilità degli *swaps* nella categoria dei valori mobiliari.

Un capitolo *ad hoc* è dedicato allo *swap* domestico, cioè a quel contratto mediante il quale una parte si obbliga a corrispondere, al termine stabilito, un importo in lire pari alla differenza positiva tra il valore in lire di una somma in valuta estera al tempo della conclusione del contratto e il valore in lire della stessa somma di valuta estera al termine stabilito e contestualmente l'altra si obblighi a corrispondere allo stesso termine un importo in lire pari alla differenza negativa tra gli stessi valori: « oggetto del contratto non è la divisa estera, bensì le obbligazioni di pagamento in lire, il cui *quantum* è determinato con riferimento al valore della divisa in momenti temporali diversi. Inoltre, poiché la differenza tra i valori citati potrà essere (salvo il remoto caso in cui non vi sia differenza, nel qual caso nulla sarà dovuto dalle parti) alternativamente soltanto positiva o negativa, al momento della conclusione del contratto risulta incerto quale parte dovrà eseguire la propria prestazione dedotta in contratto ». Anche per l'analisi di questa figura negoziale viene seguito il medesimo approccio esegetico descritto.

Verificato il metodo, l'indagine prosegue con la stessa scansione di argomenti e la medesima profondità, dedicandosi ai *forward rate agreements* (contratto mediante il quale una parte si obbliga a corrispondere un importo calcolando moltiplicando *a*) un ammontare nominale per *b*) la differenza positiva tra il tasso di interesse per il periodo di riferimento concordato in vigore alla data futura stabilita e quello inizialmente pattuito al tempo della conclusione del contratto e per *c*) il numero dei giorni compresi nel periodo di riferimento e dividendo il risultato per il numero dei giorni dell'anno. Contestualmente l'altra si obbliga a corrispondere allo stesso termine un importo calcolato come sopra utilizzando la differenza negativa tra gli stessi valori), ai *financial futures*; alle opzioni sul tasso di interesse; alle operazioni in cambi (quelle *spot*, che consistono nello scambio di una divisa contro un'altra, da eseguirsi entro due giorni lavorativi successivi all'accordo; quelle *forward*, che differiscono dalle prime poiché lo scambio avviene oltre due giorni lavorativi successivi all'accordo; quelle di *foreign exchange swap*, che comportano una vendita iniziale di divise ed una retrovendita successiva delle stesse ad un cambio di norma diverso da quello applicato nella prima vendita); alle opzioni su *swaps*, *financial futures*, titoli, divise e indici.

Si tratta quindi di un'indagine completa che, oltre agli *swaps*, analizza tutte le tipologie di operazioni derivate note al mercato, pervenendo per ognuna di esse alla precisa individuazione delle caratteristiche civilistiche che le connotano: un'opera che merita l'attenzione degli studiosi e degli operatori, ma che costituisce un utile strumento informativo anche per i non addetti ai lavori, in virtù di uno stile espositivo semplice e chiaro, pur nel preciso e rigoroso tecnicismo della terminologia utilizzata.