



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2678 del 16 giugno 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 4 giugno 2020, in relazione al ricorso n. 3775, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi concernenti la prestazione di servizi di investimento, e poi segnatamente l'accertamento della nullità di un derivato concluso *inter partes*.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 26 ottobre 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 17 gennaio 2019 in maniera giudicata insoddisfacente, la società ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di aver sottoscritto l'8 giugno 2007 un derivato denominato "*Tasso scontato – Interest Rate Swap n. 58898*", con un intermediario poi

incorporato dal resistente. La ricorrente sostiene che il contratto è stato concluso su sollecitazione dei consulenti dell'intermediario, che - secondo la rappresentazione dei fatti proposta nel ricorso – si sarebbero recati presso la sede della società, il cui rappresentante legale non avrebbe avuto peraltro alcuna esperienza in materia finanziaria.

Dopo aver rappresentato che il derivato ha prodotto negli anni flussi finanziari negativi per € 692.485,33, la ricorrente lamenta, in primo luogo, che l'intermediario non avrebbe assolto gli obblighi cui era tenuto nei confronti della clientela *retail*, alla quale essa si sarebbe dovuta ascrivere a dispetto della dichiarazione di “operatore qualificato” sottoscritta dal legale rappresentante.

La società deduce, altresì, la nullità del derivato in quanto: (i) l'operazione sarebbe stata perfezionata senza che tra le parti fosse stato sottoscritto un valido contratto quadro, e comunque senza che fosse stata fornita alcuna indicazione dell'esistenza del diritto di recesso spettante in ragione del fatto che il derivato è stato sottoscritto fuori della sede dell'intermediario; (ii) non vi sarebbe stato «alcun rapporto di indebitamento a tasso variabile sottostante, né tantomeno che presentasse caratteristiche tecniche omogenee, simmetriche ed adeguate rispetto a quelle previste»; (iii) che per come era strutturato il derivato non era idoneo a realizzare la funzione programmata, in quanto avrebbe smesso di offrire copertura, o quantomeno ne avrebbe fornita una irrisoria, allorquando il tasso di riferimento fosse salito sopra una certa soglia; (iv) l'intermediario non ha fornito informazioni in merito alla presenza e all'entità dei costi e/o degli oneri applicati sul derivato, oltre a non aver esplicitato i criteri per la determinazione del *Mark to Market* e a non aver elaborato gli scenari probabilistici.

Sulla base di quanto esposto la ricorrente conclude chiedendo al Collegio, in via alternativa, di accertare l'inadempimento dell'intermediario e di dichiararlo tenuto al risarcimento per i danni, quantificati nella misura di € 500.000,00 ovvero, previa declaratoria di nullità del derivato, di dichiararlo tenuto alla restituzione di tale importo.

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui chiede il rigetto del ricorso.

Il resistente eccepisce, in via preliminare, l'incompetenza dell'Arbitro dal momento che l'ammontare dei flussi negativi generati dal derivato eccede il valore di € 500.000,00 e non vi sarebbe evidenza agli atti della reale volontà della ricorrente di limitare le proprie domande entro tale misura. Sempre in via preliminare il resistente eccepisce la prescrizione del diritto al risarcimento dei danni dipendenti dall'inadempimento agli obblighi di informazione al momento della conclusione del contratto.

Con riferimento ai prospettati inadempimenti, il resistente eccepisce l'infondatezza della domanda in quanto la società ricorrente aveva lo *status* di operatore qualificato, sicché le norme di maggior tutela previste per la clientela *retail* non erano nella specie applicabili. Al riguardo il resistente sottolinea che la dichiarazione resa in tale senso dal legale rappresentante è certamente idonea ad attestare tale qualità in difetto di elementi – che era onere della società allegare – che possano farne presumere l'inattendibilità.

Con riferimento alla dedotta nullità del derivato il resistente ribadisce come le censure che muovono dalla qualificazione della società come cliente *retail* siano infondate, e che, in ogni caso, non vi è prova agli atti che il contratto sarebbe stato concluso presso la sede della ricorrente.

Per quel che concerne le contestazioni riguardanti l'idoneità del derivato ad assolvere una funzione di copertura, il resistente segnala che la struttura del contratto risponde all'esigenza - manifestata dalla società ricorrente - «*di ammortizzare l'impatto dei flussi di cassa generati dalla complessiva esposizione*», all'epoca pari a € 12.300.000,00, «*in modo tale da attenuare la forbice tra pagamenti che la Società doveva sostenere in contanti con i propri principali fornitori e incassi a sconto in data futura*». L'idoneità del contratto ad assolvere la funzione programmata sarebbe del resto confermata anche dal fatto che fino al 2008 il derivato ha generato flussi finanziari a favore della società. L'intermediario osserva, infine, di aver comunicato, in ottemperanza alla normativa tempo per tempo vigente, il valore del *Mark to Market* dello strumento con cadenza mensile e che nel maggio 2009 è stata inviata l'apposita comunicazione inerente le perdite potenziali.

4. La società ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma quinto, Regolamento ACF.

La ricorrente replica all'eccezione di prescrizione sostenendo che la stessa non sarebbe applicabile ai derivati in quanto *“contratti a formazione progressiva”*. La società replica, altresì, all'eccezione che la controversia avrebbe un valore eccedente il potere di cognizione dell'Arbitro, sostenendo che la limitazione del valore della domanda nei limiti della soglia che definisce la competenza dell'ACF non deve essere giustificata.

Nel merito la società insiste nel sostenere che non vi sarebbe stato alcun indebitamento sottostante che poteva giustificare la conclusione del derivato ed osserva, in ogni caso, che anche dal bilancio della società si evince come l'esposizione debitoria oltre l'anno ammontasse a € 491.667,00 mentre il nozionale del derivato era pari addirittura ad € 6.000.000,00.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

L'intermediario si sofferma soprattutto sulla questione della prescrizione. Al riguardo osserva che il decorso del termine di prescrizione *«non può essere valutato in relazione alle mere conseguenze economiche dell'operazione in esame, ma deve essere analizzato in ordine ai fatti e ai presunti inadempimenti che costituiscono il presupposto e la ragione sottesa alla contestazione sollevata dalla parte ricorrente»*. Il resistente sottolinea che il contratto derivato non è a formazione progressiva ma, piuttosto, un contratto *«la cui fase genetica si esaurisce nello scambio documentale recante la proposta di copertura e l'accettazione con la successiva disposizione di stipula»*, mentre i *«differenziali tempo per tempo liquidati in capo alle parti contraenti (...) rilevano esclusivamente sotto il profilo delle conseguenze patrimoniali successive alla stipula di un negozio già perfezionatosi»*.

DIRITTO

I. L'eccezione di incompetenza dell'Arbitro – sollevata dal resistente sull'assunto che la controversia avrebbe un oggetto eccedente la soglia di valore di € 500.000,00 – è infondata.

La tesi dell'intermediario – che muove dall'osservazione che la doglianza investe un derivato che ha prodotto flussi finanziari a carico della ricorrente per quasi € 700.000,00 – non tiene conto della circostanza che il limite della competenza dell'Arbitro, come fissato dall'art. 4 Regolamento, non è definito dal valore dell'investimento o dell'operazione, o anche dall'entità della perdita ma unicamente dalla misura della domanda risarcitoria o restitutoria articolata dal ricorrente. Sotto questo profilo, dunque, sussiste la competenza del Collegio ogni qual volta la domanda che viene avanzata sia contenuta entro l'importo di € 500.000,00 – il che è avvenuto nel caso, come attestano inequivocabilmente le conclusioni del ricorso – senza che il ricorrente sia tenuto né a motivare tale limitazione, né a farne espressa menzione.

2. L'eccezione di prescrizione è, invece, fondata seppure solo nei limiti che seguono.

La società ricorrente ha formulato, in via alternativa, domande di risarcimento dei danni e di restituzione delle somme maturate a proprio debito con l'operazione. La prima domanda si fonda sull'allegazione dell'inadempimento dell'intermediario agli obblighi da cui era gravato nella prestazione del servizio di investimento nei propri confronti in quanto cliente *retail*; la seconda si basa, invece, sull'assunto della nullità del derivato, ora per ragioni attinenti alla pretesa violazione di regole dettate a maggior tutela della clientela *retail*, ora più in generale per la mancanza di causa del derivato.

3. Orbene con riferimento alla domanda di risarcimento la pretesa è sicuramente prescritta.

Come ha, infatti, rilevato il resistente nelle repliche, il *dies a quo* di decorrenza della prescrizione del diritto al risarcimento del danno per inadempimenti sofferti nella fase genetica del contratto è senz'altro – come questo Collegio ha più volte sottolineato – quello in cui l'inadempimento si consuma. Dal momento che il derivato è stato sottoscritto l'8 giugno 2007, il termine decennale di cui all'art. 2946 c.c. si è consumato l'8 giugno 2017, dunque un anno prima della trasmissione del reclamo, che costituisce il primo atto astrattamente idoneo a interrompere la prescrizione, tale attitudine non potendosi riconoscere, invece, alla lettera del 10

maggio 2017, che in quanto mera richiesta di documentazione è priva dei caratteri richiesti dalla giurisprudenza come atto interruttivo ai sensi dell'art. 2943, quarto comma, c.c.

4. Non può, invece, considerarsi prescritta la pretesa restitutoria conseguente ad una eventuale declaratoria di nullità del derivato. Al riguardo si deve, infatti, rammentare che secondo il consolidato orientamento della giurisprudenza della Cassazione, il *dies a quo* della prescrizione del diritto alla restituzione di somme pagate in base ad un titolo nullo si identifica con il giorno del pagamento della somma poi risultata non dovuta.

Se si muove da questa premessa sono, allora, proprio le considerazioni svolte dal resistente nelle repliche che spiegano le ragioni per cui tale pretesa non possa considerarsi nella specie prescritta. Gli è, infatti, che se, come nota l'intermediario, i «*differenziali tempo per tempo liquidati rilevano come conseguenze patrimoniali successive alla stipula di un negozio già perfezionatosi*», ossia come prestazioni patrimoniali eseguite in base al contratto, ne consegue – ove il titolo contrattuale che dovrebbe giustificare causalmente tali liquidazioni periodiche risulti essere nullo – che la prescrizione della pretesa restituzione delle somme di volta in volta addebitate alla ricorrente decorre dalla data di ciascuna di esse. Considerato che nel caso di specie è lo stesso resistente a riconoscere che i differenziali sono stati negativi per la società solo a partire dal 2008, ne consegue che la pretesa alla restituzione delle somme via via addebitate non è prescritta (i) nella sua interezza, se si ritiene di assoggettarla alla prescrizione ordinaria decennale, e, in ogni caso, (ii) almeno con riferimento ai differenziali liquidati a carico della società negli ultimi cinque anni se si dovesse applicare - come al Collegio sembra preferibile – la prescrizione quinquennale *ex art. 2948, n. 4, c.c.*

5. L'unica domanda scrutinabile nel merito è, dunque, quella di nullità del derivato. La domanda è infondata sotto tutti i profili prospettati.

Quanto alla dedotta nullità per mancata indicazione del diritto di recesso, la stessa riposa sull'assunto del tutto indimostrato - e della prova di tale circostanza era gravata la ricorrente – che il contratto sia stato concluso non già presso l'intermediario bensì presso la sede della società.

Per quanto concerne, invece la nullità per l'inidoneità del derivato ad assolvere una funzione di copertura, è sufficiente rilevare, per un verso, che nel caso in esame risulta documentalmente l'esistenza di una esposizione debitoria sottostante e la correlazione con essa della struttura del derivato e, per altro verso, che l'affermazione è smentita dalla circostanza – non controversa – che sino al 2008 il contratto ha prodotto flussi finanziari a favore della società.

6. Ad avviso del Collegio è infondata, infine, anche la tesi secondo cui la mancata indicazione del *Mark to Market* e degli scenari probabilistici determinerebbe la nullità del derivato.

Come quest'Arbitro ha più volte avuto modo di sottolineare il *Mark to Market* esprime solo il valore del contratto in un determinato momento storico, sicché la sua mancata indicazione non si riflette né sull'oggetto del contratto – che resta pienamente determinato – e neppure si traduce in un vizio della causa dello stesso. Secondo il Collegio non vi sono motivi per discostarsi da questo orientamento, neppure alla luce della recentissima pronuncia delle Sezioni Unite dell'8 maggio 2020, n. 8770. Se è vero, infatti, che la Suprema Corte, in passaggio della motivazione, ragionando dei «*problemi generali della determinatezza (o determinabilità) dell'oggetto del contratto*» assume che esso richieda «*sia l'indicazione del Mark to Market, sia l'indicazione degli scenari probabilistici, sia dei costi occulti*», vero è anche che la sentenza in questione ha una portata obiettivamente circoscritta ad un problema specifico: ossia, come rende palese anche la *regula iuris* affermata al § 9.8, quello di stabilire i limiti entro cui agli Enti locali è possibile stipulare derivati di copertura.

Insomma, sotto questo profilo la sottolineatura compiuta dalla Cassazione in ordine al fatto che la necessaria presenza degli elementi indicati è strumentale «*allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'ente di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto costituente una rilevante disarmonia nell'ambito delle regole relative alla contabilità pubblica, introduttiva di variabili non compatibili con la certezza degli impegni di spesa riportati in bilancio*» appare obiettivamente espressiva del fatto che la regola di validità enucleata dalla Corte si iscriva rigorosamente nel contesto di una più generale ricostruzione dei limiti posti all'esercizio

dell'autonomia negoziale degli Enti locali, e alla possibilità di concludere contratti aleatori, sicché essa non sembra possa essere esportata al di fuori di quello specifico contesto, e poi al fine di stabilire un limite generale di validità all'agire negoziale dei privati, e soprattutto (come era nel caso per cui è controversia) di società di capitali.

D'altronde, se l'indicazione del *Mark to Market* e degli scenari probabilistici è funzionale solo *a rendere consapevole il contraente dell'aleatorietà dello strumento* è evidente che – là dove non si ponga anche un problema di compatibilità con le regole di contabilità pubblica e con i limiti agli impegni di spesa propri degli enti pubblici – la mancanza della loro indicazione possa al più far sorgere un problema di consenso non integro, da ricondurre dunque alla tematica più generale dei vizi del consenso e dare ingresso ai conseguenti rimedi, ma non certo un problema di illiceità della causa o di indeterminatezza dell'oggetto contrattuale tale da condurre alla nullità dell'operazione.

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi