

PIETRO MARIA TANTALO, PARTNER NCTM

Esaminare i contratti uno a uno

«Su questo tema vorrei segnalare un possibile equivoco terminologico. L'up-front è una somma eventualmente pagata per cassa, alla stipula del derivato ovvero all'atto della rinegoziazione del medesimo, abitualmente dalla banca all'ente, come risultante dal contratto. Ricordo che è la stessa legge ad indicare espressamente, nel caso degli enti locali, le tipologie di derivati meritevoli di tutela sia ad ammettere la possibilità di pattuire up-front sino ad un massimo dell'1% del nozionale del derivato». Tra i legali italiani che si occupano della materia, **Pietro Maria Tantalo**, di **NCTM**, chiarisce alcuni aspetti della complessa materia.

Domanda. Eppure sono state mosse dure critiche?

Risposta. Non mi pare che il versamento di un up-front sia di per sé sufficiente a snaturare il contratto qualora il derivato in questione appartenga a una delle tipologie ammesse dalla legge. Si dovrà procedere ad una analisi più ampia, caso per caso. Altro è, invece, indicare con il termine up-front i cd costi impliciti nel valore del derivato alla stipula, di solito stimati da un tecnico esterno successivamente alla sottoscrizione del contratto. In questo caso, è necessario verificare se esiste effettivamente un *mispricing* del derivato alla stipula, ed il tema si presenta complesso poiché si tratta di contratti scambiati in un mercato non ufficiale, costruiti ad hoc per l'ente e per i quali non esiste una quotazione di mercato unica per tutti gli operatori.

D. Che fare allora?

R. Occorre, di volta in volta, individuare esattamente l'obiettivo che le

parti contrattuali hanno ritenuto di perseguire pattuendo il versamento di una somma up-front. In altre parole, qual è la funzione precisa a cui tale versamento assolve nella economia complessiva del contratto e delle rispettive prestazioni.

D. Il Tribunale di Milano sostiene che nei derivati il conflitto di interessi esiste per definizione. Cosa dovrebbe fare una banca per andare esente da responsabilità?

R. È indispensabile esaminare in ciascuna fattispecie quale sarebbe l'attività effettivamente e specificatamente posta in essere dalla banca nella qualità di consulente e sino a dove tale attività si è estesa eventualmente generando una situazione di potenziale conflitto e, quindi, come è stata affrontata e, se del caso, risolta dalle parti tale situazione con i normali strumenti che si possono adottare in queste circostanze. Non dimentiche-

rei gli obblighi di trasparenza informativa a carico della banca anche in relazione al fatto che abbia operato in conto proprio, nel qual caso rischi e costi del derivato venduto all'ente restano a carico dell'intermediario.

D. Lei è favorevole a una nuova regolamentazione della materia?

R. Certo. Mi sembra che le autorità preposte, non solo nazionali, stiano seriamente lavorando a questo obiettivo. Mi pare chiaro che possano sussistere resistenze da parte di chi, spesso, ha operato con massima libertà e senza particolari vincoli.

—© Riproduzione riservata—



Pietro Maria Tantalo

