

INDICE SOMMARIO

<i>Prefazione alla prima edizione</i>	IX
<i>Prefazione alla seconda edizione</i>	XI
<i>Elenco delle principali abbreviazioni</i>	XXI

CAPITOLO PRIMO

IL CONTRATTO DERIVATO LA NOZIONE, LA FUNZIONE, LA STORIA

<i>Guida bibliografica</i>	3
1.1. Introduzione. Gli strumenti derivati fra antiche e nuove polemiche.	5
1.2. Nozione e definizione generale	8
1.3. Il concetto di “derivazione”. Contratto derivato e titolo sintetico. Il contratto derivato come sintesi fra l’atto negoziale e lo strumento finanziario. L’inscindibilità fra momento genetico e risultato della negoziazione.	11
1.4. <i>Commodities e financial derivatives</i> : limitata rilevanza della distinzione.	14
1.5. Il differenziale quale oggetto tipico del contratto derivato. L’astrazione dei valori fondamentali quale componente essenziale dello strumento derivato.	16
1.6. Le funzioni economiche del derivato. La componente previsionale	23
1.6.1. Funzione protettiva	24
1.6.2. Funzione speculativa.	25
1.6.3. Duplicità e inscindibilità delle funzioni.	26
1.7. Le radici storiche del derivato: dagli scambi medievali ai mercati moderni	31
1.7.1. L’origine degli <i>swap</i>	35
1.8. Il contratto derivato nell’ordinamento economico e giuridico italiano: dalla necessità all’indispensabilità, dalla tolleranza alla le-	

gittimazione, dall'affermazione "allo scandalo". Il derivato come prodotto ad "alto rischio giuridico".	37
---	----

CAPITOLO SECONDO

CARATTERISTICHE, TIPOLOGIE E CLASSIFICAZIONI DI DERIVATI

<i>Guida bibliografica</i>	45
2.1. I limiti di una classificazione di taglio tradizionale. L'impossibilità di una definizione statica. Una proposta di sistemazione plurima e aperta e tesa alla ricerca di un ceppo genetico comune . .	47
2.2. Definizione e classificazione provvisoria delle singole tipologie di strumento. La meccanica di costruzione del derivato. I tratti essenziali e comuni	52
2.3. Gli archetipi	53
2.3.1. Il <i>future</i>	54
2.3.2. L' <i>option</i>	55
2.3.2.1. Le tipologie di opzione	57
2.3.2.2. La peculiarità dell' <i>option</i>	61
2.3.3. Lo <i>swap</i>	62
2.4. Le filiazioni.	67
2.4.1. Le filiazioni del <i>future</i>	68
2.4.1.1. <i>Interest rate future</i>	69
2.4.1.2. <i>Currency future</i>	70
2.4.1.3. <i>Stock index financial future</i>	72
2.4.1.4. <i>Forward rate agreement</i>	75
2.4.1.5. <i>Break forward contract</i>	79
2.4.2. Le filiazioni dell' <i>option</i>	82
2.4.2.1. Opzione convertita	82
2.4.2.2. Opzione sintetica.	86
2.4.2.3. <i>Interest rate option: cap, floor e collar</i>	88
2.4.2.4. <i>Currency option</i>	93
2.4.2.5. Opzione convertibile	95
2.4.2.6. <i>Barrier</i> o <i>knock-out</i> e <i>knock-in option</i>	98
2.4.2.7. <i>Hedge warrant</i>	100
2.4.3. Le filiazioni dello <i>swap</i>	102
2.4.3.1. <i>Asset swap</i>	103
2.4.3.2. <i>Currency swap</i>	104
2.4.3.3. <i>Domestic swap</i>	107
2.4.3.4. Tipologie ulteriori e sottoderivazioni di <i>swap</i> .	111
2.4.3.5. <i>Swap</i> elettrico	116
2.4.3.6. <i>Equity swap</i>	118

2.5.	Le combinazioni e i cc.dd. “derivati complessi”. Differenze rispetto ai derivati sintetici	120
2.5.1.	<i>Future option</i>	121
2.5.2.	<i>Stock index option</i>	122
2.5.3.	<i>Participating swap option</i>	124
2.5.4.	<i>Swaption</i> (o <i>contingent swap</i>)	126
2.5.5.	<i>Swap collar</i>	128
2.5.6.	<i>Indexed derivatives</i>	131
2.6.	I cosiddetti derivati di credito.	134
2.6.1.	<i>Credit default swap</i>	134
2.6.2.	Derivati pseudo-creditizi: ulteriori tipologie e nuovi equivoci.	137
2.6.3.	La cartolarizzazione dei derivati di credito: la <i>credit linked note</i>	140
2.7.	I derivati di “secondo livello”: in particolare i derivati meteorologici, su tariffe di trasporto, su quote di emissione, su indicatori economici.	143
2.8.	Ulteriori distinzioni e criteri di classificazione: derivati uniformi e derivati OTC	146
2.9.	Derivati con e senza titolo sottostante	148

CAPITOLO TERZO

QUALIFICAZIONE GIURIDICA DEL DERIVATO. CONFRONTO CON GLI STRUMENTI TRADIZIONALI E DI NUOVA GENERAZIONE

	<i>Guida bibliografica</i>	155
3.1.	Definizioni e classificazioni dei derivati nel diritto positivo vigente: dalla classificazione per tipologie alla categorizzazione per sottostante	157
3.1.1.	Il derivato come tipologia contrattuale	170
3.2.	I derivati e gli strumenti affini	177
3.2.1.	Derivati e vendite a termine di titoli di credito	178
3.2.2.	Derivati e contratti di riporto	182
3.2.3.	Derivati, pronti contro termine e prestito titoli	185
3.2.4.	Derivati, contratti differenziali e contratti finanziari differenziali	188
3.2.5.	Derivati e <i>warrant</i>	193
3.2.6.	I derivati cartolarizzati: <i>covered warrant</i> e <i>certificates</i>	197
3.2.7.	Derivati finanziari e derivati di credito	208
3.2.8.	Derivati valutari e compravendite a termine di valute.	223
3.3.	I derivati indiretti	225

CAPITOLO QUARTO

IL DERIVATO COME STRUMENTO FINANZIARIO
A STRUTTURA CONTRATTUALE, CON CAUSA
SPECULATIVA E NATURA ALEATORIA

<i>Guida bibliografica</i>	239
4.1. Lo strumento finanziario derivato come risultante dell'atto negoziale. Il problema della causa.	241
4.2. Richiamo al concetto di astrazione pura.	242
4.3. La ricerca della causa speculativa. L'impostazione di parte della dottrina e della prima giurisprudenza. La "tesi della scommessa"	244
4.3.1. Critica alla tesi della scommessa. L'equivoco circa la preesistenza dell'elemento di rischio. Esclusione dell'assimilabilità del derivato alla scommessa. Lo "scambio in sé" quale causa del negozio.	248
4.3.2. La tesi subordinata: distinzione fra derivati uniformi e derivati OTC. Irrilevanza e infondatezza del distinguo	252
4.3.3. L'affermazione del rilievo giuridico della causa speculativa pura. I precedenti dottrinali e giurisprudenziali	255
4.3.4. Le conferme amministrative e giurisprudenziali	262
4.3.5. Definitiva legittimazione del derivato	267
4.3.6. Il distinguo funzionale fra scopo speculativo e scopo di copertura quale portato normativo o convenzionale e la sua influenza sulla validità civilistica "intrinseca" del negozio	271
4.4. Il governo giuridico dell'aleatorietà del contratto. I termini generali del problema	279
4.4.1. Le opposte tesi sull'aleatorietà del derivato	281
4.4.2. Critica all'impostazione corrente e riconduzione dell'alea all'oggetto del contratto derivato. Il rischio di fluttuazione del fondamentale quale complemento naturale della pattuizione.	283
4.4.3. L'ampiezza del rischio e la configurabilità di rischi atipici. Gli eventi estranei al rischio tipico del contratto.	288
4.5. Qualificazione del derivato quale strumento finanziario a struttura contrattuale	293

CAPITOLO QUINTO

LA DISCIPLINA POSITIVA DEL DERIVATO OTC

<i>Guida bibliografica</i>	303
5.1. Il derivato OTC quale tipologia "a formazione libera"	305

5.2.	La stipulazione dei derivati in relazione alla natura dei contraenti e al requisito della professionalità dell'attività.	307
5.2.1.	La diatriba sul meccanismo di autocertificazione della natura qualificata dell'operatore.	308
5.2.2.	Il sistema MiFID e gli equivoci sul c.d. "test di professionalità"	323
5.3.	Derivati conclusi con intermediari. Regole comuni desumibili dal Testo Unico della finanza	329
5.3.1.	Forma	329
5.3.2.	Obbligo generale di correttezza	332
5.3.3.	Obblighi di informazione e trasparenza	334
5.3.4.	L'informazione specifica sui derivati: in particolare, la rivelazione del metodo di <i>pricing</i>	341
5.3.5.	Adeguatezza dell'operatività in derivati.	346
5.3.6.	Conflitto di interessi nell'offerta di prodotti derivati. Rinvio	357
5.4.	Natura imperativa delle norme che regolano l'operatività professionale in derivati	363
5.5.	Lo "Statuto" attuale del derivato	373
5.5.1.	I derivati nella gestione delle risorse dei fondi pensione	374
5.5.2.	Derivati e imprese assicurative.	375
5.5.3.	I derivati nelle gestioni di patrimoni individuali.	378
5.5.4.	I derivati nelle Istruzioni di Vigilanza per gli intermediari e gli OICR.	381
5.6.	I derivati "pubblici". La normativa originaria.	391
5.6.1.	Le principali problematiche applicative.	399
5.6.2.	La successiva evoluzione normativa	406
5.6.3.	La regolamentazione attuale	408
5.6.3.1.	Le disposizioni ministeriali di attuazione	415
5.7.	Gli <i>equity derivatives</i> e gli obblighi di comunicazione delle partecipazioni potenziali	423

CAPITOLO SESTO

LE TECNICHE NEGOZIALI DEI DERIVATI
OVER THE COUNTER E LE CONNESSE
PROBLEMATICHE GIURIDICHE

<i>Guida bibliografica</i>	433
6.1. L'ampiezza del margine di libertà negoziale delle parti	435
6.1.1. La qualificazione dei contraenti e l'assolvimento dell'obbligo informativo	436

6.1.2.	La forma dell'accordo quadro e quella dei singoli negozi	438
6.1.3.	Il rischio dei derivati e i metodi di garanzia	441
6.1.3.1.	I <i>collateral agreements</i>	446
6.1.3.2.	La disciplina delle nuove garanzie finanziarie .	448
6.1.4.	La determinazione del <i>mark-to-market</i>	455
6.1.5.	La compensazione in sede di regolamento (<i>netting of payments</i>)	465
6.1.6.	L' <i>up-front</i> quale strumento di negoziazione iniziale o rimodulazione successiva. Natura giuridica e ricadute sulla causa negoziale.	469
6.2.	Lo schema negoziale del derivato. Contratti quadro e singole negoziazioni conseguenti	484
6.3.	Tentativi di codificazione delle formule. I modelli internazionali.	487
6.3.1.	Il modello ISDA	491
6.3.1.1.	I limiti intrinseci al modello ISDA	495
6.3.1.2.	La legge applicabile all'ISDA e le eventuali norme interne cogenti o ad applicazione necessaria.	498
6.3.1.3.	La scelta della giurisdizione	504
6.3.2.	I modelli alternativi, in particolare l'EMA.	511
6.4.	La tecnica di ricopertura e la stipulazione di accordi paralleli di segno eguale e contrario. <i>a)</i> Implicazioni sul piano dell'applicabilità della disciplina sull'intermediazione mobiliare limitata-mente ai profili soggettivi.	517
6.4.1.	<i>b)</i> Irrilevanza civilistica del metodo ai fini dell'applicabilità dei principi in tema di contratti collegati	520
6.4.2.	<i>c)</i> Rilevanza del metodo ai fini dell'applicabilità della disciplina del conflitto di interessi.	525
6.5.	Il futuro dei derivati OTC e la centralizzazione degli scambi ai fini di trasparenza	532

CAPITOLO SETTIMO

I DERIVATI UNIFORMI
NELL'ORDINAMENTO ITALIANO

<i>Guida bibliografica</i>	539
7.1. La disciplina dei derivati uniformi.	541
7.2. Individuazione dei derivati uniformi nell'ordinamento italiano. Il soppresso mercato MIF, l'IDEM, il SeDeX e l'e-Mider	542

7.2.1.	Il comparto IDEM <i>Equity</i>	546
7.2.1.1.	I contratti dell'IDEM: FIB, miniFIB, opzioni su FTSE MIB, opzioni su azioni, <i>future</i> su azioni, FTSE MIB <i>dividend future</i>	547
7.2.1.2.	I soggetti abilitati	555
7.2.1.3.	Le modalità di stipulazione telematica. I modelli di proposta e il metodo di abbinamento automatico	557
7.2.1.4.	L'esecuzione del contratto e il metodo di liquidazione delle posizioni. I sistemi di garanzia obbligatoria: la Cassa di compensazione e garanzia	562
7.2.2.	Il comparto IDEX e i <i>future</i> elettrici standardizzati	568
7.3.	Il mercato SeDeX	572
7.4.	Il mercato e-MIDER e gli IRS uniformi	576

CAPITOLO OTTAVO

DERIVATI: PROCEDURE CONCORSUALI
E PROCEDURE SANZIONATORIE

<i>Guida bibliografica</i>	583
8.1. L'effetto delle procedure concorsuali sui contratti derivati. Premessa	585
8.2. Derivati OTC e fallimento o procedura di liquidazione coatta amministrativa. Il problema generale dell'applicabilità dell'art. 76 LF. La nuova disciplina	586
8.3. Derivati OTC conclusi fra operatori non intermediari e fallimento dei contraenti	593
8.4. La disciplina dell'"insolvenza di mercato" per i derivati uniformi	595
8.5. La revocatoria dei contratti derivati stipulati nell'anno anteriore al fallimento	598
8.5.1. La revocatoria dei contratti derivati stipulati nel semestre anteriore al fallimento.	603
8.5.2. Compensazione e revocatoria. Il rischio del <i>netting by novation</i> nei derivati OTC.	606
8.5.3. Irrevocabilità delle operazioni di <i>netting</i> su derivati uniformi.	612
8.6. L'opponibilità al fallimento delle pattuizioni negoziali. In particolare: vizi formali e stima del <i>mark-to-market</i>	617
8.6.1. Fallimento e opponibilità dei collaterali	623

8.7. Derivati e concordato preventivo.	628
8.8. Derivati e procedure speciali previste per gli intermediari: <i>a)</i> provvedimenti ingiuntivi; <i>b)</i> commissariamento; <i>c)</i> amministrazione straordinaria; <i>d)</i> liquidazione coatta amministrativa.	629
<i>Indice bibliografico</i>	639
<i>Elenco delle disposizioni normative citate nel volume</i>	659
<i>Indice cronologico delle pronunce</i>	665
<i>Indice analitico</i>	669