

Credito & imprese. A un imprenditore emiliano proposti sei contratti in poco più di tre anni

Derivati, slalom tra gli swap

Sigla il primo accordo nel settembre 2002. Adesso il «buco» è di 280mila €

La sequenza è degna del miglior circuito automobilistico: Convertible swap, Surfer swap, Irs direzionale Euribor, Irs a protezione attiva, Formula inflazione swap, Inflazione Cms swap. Non tutti gli "autisti" della finanza riescono a comprendere che sono contratti derivati, magari siglati per far fronte all'eventuale salita dei tassi di interesse. Ma l'aspetto più curioso di questo slalom tra strumenti finanziari che analizziamo nella rubrica «Derivati chiari» (si veda «Plus24» del 7 luglio 2007) è che i sei accordi non sono stati firmati da altrettanti imprenditori, ma soltanto da uno solo e in poco più di tre anni con cadenza semestrale. Un vero record di efficienza, della banca ovviamente, che porterebbe all'imprenditore una perdita secca complessiva di 280mila euro qualora

decidesse di chiudere la posizione nei confronti dell'istituto di credito.

Il caso. Nel settembre del 2002 l'imprenditore Carlo Stabellini, titolare di «Edilitec Co. Snc», entrò a San Felice sul Panaro (Modena), visto il profondo rapporto di fiducia pluriennale con il direttore della filiale, sottoscrisse per le società un contratto derivato con lo scopo di limitare gli oneri sui finanziamenti ottenuti dalla banca nell'eventualità che i tassi di interesse fossero saliti. Lo strumento era il «Convertible swap» che consentiva al cliente di pagare un tasso fisso ricevendo invece dalla banca uno variabile fino a determinate soglie del tasso Euribor 3M, oltre le quali il cliente guadagnava in automatico un esiguo 0,10%.

Il 29 gennaio 2003 questo derivato aveva un valore di mercato negativo complessivo di circa 100mila euro. A questo punto la banca ha proposto la chiusura anticipata di questo contratto a favore di un secondo, sostenendo che le società non avrebbero subito alcun esborso dato che il valore negativo del derivato in essere veniva trasferito sul nuovo strumento. Con

lo stesso meccanismo dalla sottoscrizione del primo contratto, nell'arco di tre anni e con una periodicità quasi semestrale, l'imprenditore si è trovato, sempre su consiglio della banca, a chiudere anticipatamente e ad aprire nuovi contratti per ben sei volte.

L'imprenditore non si era mai preoccupato dell'andamento del valore di mercato o dell'effettiva capacità di questi prodotti di coprire i finanziamenti in essere a tasso variabile contro un aumento dei tassi di interesse, anche perché fino all'inizio del 2007 questi derivati non

avevano mai prodotto nessun tipo (tranne un piccolo flusso positivo generato dal «Convertible Swap») di flussi. Il motivo è semplice: la frequenza con cui venivano rinegoziati i contratti era tale per cui questi stessi non avevano mai generato flussi differenziali. Non solo, il valore negativo di ogni contratto veniva trasferito sempre su quello successivo.

La (anara) scoperta. Il problema è sorto nel febbraio 2007 quando le società di capo all'imprenditore si sono trovate per la prima volta a dover pagare un flusso semestrale di 86.500 euro per la Edilitec e 61mila per la Alci-Stabellini. Un'enormità se si considera che l'ultimo contratto «Inflazione Cms swap» partito l'8 febbraio 2006, ha una scadenza prevista per l'8 febbraio 2010. Queste cifre derivano dalla struttura altamente penalizzante e speculativa dell'ultimo contratto stipulato, ovvero l'«Inflazione Cms swap».

I punti critici. Rispetto ai casi standard di Irs, con questo derivato il cliente si trova a dover pagare un ammontare che diventa via via più consistente in base a livelli crescenti dell'Euribor 3M: in sostanza più crescono i tassi più aumenta il flusso del cliente; di contro la banca si è legata a un parametro varia-

Esperti improvvisati

Alierta su improvvisati ti professionisti che, senza alcuna specifica competenza, si presentano come esperti in derivate e arrecano così alle Pmi danni enormi. A lanciare l'allarme è Genaro Baccile, portavoce nazionale di «Sos utenti», associazione che da tempo segue queste tematiche. «Recentemente — spiega — ci sono arrivati numerosi appelli di imprenditori che si lamentano di cause male impostate oppure di atti di citazioni respinte addirittura per un ordinario anziché quello societario».

Questi professionisti, continua il portavoce, «consigliano (perché a loro volta in conflitto di interessi in quanto consulenti delle banche) di contrastare giuridicamente gli istituti evitando così la rivendicazione e difesa di un diritto alla ripetizione del mallo. Oppure — conclude Baccile — si cimentano senza alcuna competenza a intraprendere azioni legali dagli esiti infuusti per le imprese».

Marcello Frisone
m.frisone@ilssole24ore.com

Per cercare di capire di più inviate il vostro contratto derivato in formato Pdf all'indirizzo e-mail: plus@ilssole24ore.com.

Nell'oggetto riportare la dicitura «Derivati chiari» e il nome dell'azienda.



La sequenza è degna del miglior circuito automobilistico: Convertible swap, Surfer swap, Irs direzionale Euribor, Irs a protezione attiva, Formula inflazione swap, Inflazione Cms swap. Non tutti gli "autisti" della finanza riescono a comprendere che sono contratti derivati, magari siglati per far fronte all'eventuale salita dei tassi di interesse. Ma l'aspetto più curioso di questo slalom tra strumenti finanziari che analizziamo nella rubrica «Derivati chiari» (si veda «Plus24» del 7 luglio 2007) è che i sei accordi non sono stati firmati da altrettanti imprenditori, ma soltanto da uno solo e in poco più di tre anni con cadenza semestrale. Un vero record di efficienza, della banca ovviamente, che porterebbe all'imprenditore una perdita secca complessiva di 280mila euro qualora