

«Al Comune di Milano servivano limiti»

La sentenza della Corte d'Appello è in contrasto con la disciplina Ue

INTERVISTA

Daniele Maffei

Avvocato

Marcello Frisone

■ I "consulenti" del Comune di Milano avrebbero dovuto essere Deutsche Bank, Depfa, Ubs e Jp Morgan, cioè le stesse banche che hanno venduto all'ente il derivato. Gli istituti avrebbero poi dovuto farsi carico di accordarsi con l'ente sui costi impliciti applicati allo swap il cui punto saliente non è il «prezzo» ma il rischio che va misurato anche con gli scenari probabilistici. È questa l'estrema sintesi dell'avvocato Daniele Maffei, docente straordinario di diritto privato nell'Università di Brescia, sulle motivazioni della Quarta sezione penale della Corte d'Appello di Milano che, dopo la condanna in primo grado per truffa aggravata, ha assolto le quattro banche straniere e nove funzionari.

Per i giudici quindi le banche non hanno commesso nessun reato ma sarebbe invece stato il Comune a "macchiarsi" della colpa di scommettere in derivati i denari dei contribuenti. Cosa ne pensa?

La premessa è esatta perché lo swap è una scommessa. Lo statuisce sia la Cassazione civile (sentenza n. 9996 del 9 maggio 2014) sia una parte consistente della giurisprudenza di merito. Nonostante lo swap sia una scommessa, il Comune poteva concludere queste scommesse sebbene entro limiti assai stringenti.

Quali?

Il punto è proprio quello di individuare quali sono i limiti e se, nel caso non siano stati prospettati, a rispondere della violazione di questi limiti

debba essere la banca controparte o invece l'investitore, come il Comune di Milano in questo caso.

Perché quindi le banche non hanno commesso nessuna attività fraudolenta?

Perché le banche, secondo la sentenza, non erano il consulente del Comune e non avevano il dovere di comportarsi come tale. Il Comune, sempre secondo i giudici, doveva avere al proprio interno le competenze sia per valutare il requisito di «convenienza economica» che costituiva la premessa indispensabile di tutta l'operazione, sia per valutare i rischi della conclusione e della rinegoziazione degli swap.

E se non le aveva, come molti tanti altri enti territoriali italiani?

Avrebbe dovuto acquisirle sul mercato facendo ricorso a un consulente indipendente diverso dalle quattro banche.

Ma funziona dappertutto così?

Diciamo che questa sentenza sembrerebbe in contrasto con la disciplina Ue del diritto finanziario secondo la quale il consulente dell'investitore è esattamente la banca sua controparte. Il legislatore europeo crede molto a questo principio che si trova anche in molte sentenze civili ma non in questa sentenza penale.

Sui costi impliciti i giudici sostengono poi che tocca alla Pubblica amministrazione (Pa), non alle banche, confrontarsi con la convenienza economica nella ristrutturazione. È così?

Qui è importante distinguere come il giudice penale o quello amministrativo valutano la condotta di una Pubblica amministrazione anche come soggetto passivo di un possibile reato. Che la Pubblica amministrazione debba seguire regole di buona amministrazione è una premessa condivisibile. Non mi sembrerebbe invece condivisibile che la banca non rispondesse civilmente quando è certo che abbia negoziato scommesse senza prima accordarsi, in maniera

trasparente, con l'investitore sul valore finanziario dei contratti, gli scenari probabilistici e il modello di calcolo del valore finanziario. Insomma, i costi impliciti sono eccome un problema di cui le banche debbono farsi carico, ciò che invece la sentenza della Corte d'Appello nega.

Quali sono allora i punti ancora aperti?

Lo si vince dalla sentenza che torna spesso sul concetto di «prezzo» del derivato; come dire, i criteri di determinazione dei flussi erano evidenti al Comune di Milano e tanto basta. L'affermazione è ineccepibile se lo swap è uno scambio di flussi. Un po' come la vendita di un bene: quello è il prezzo e non avrebbe senso obbligare il venditore a dire se e in che misura il prezzo incorpora un surplus di guadagno per il venditore. Io aggiungo che sarebbe ridicolo pretenderlo.

Ma qui si parla di "beni" diversi.

Infatti, questa affermazione non ha pregio se però lo swap (il "bene") è una scommessa il quale oggetto non è più un "prezzo" ma un'alea. Le parti debbono accordarsi sulla misura del rischio, non perché una parte deve sapere quanto l'altra guadagna ma perché, senza accordo sulla misura dell'alea, cioè senza gli scenari probabilistici, si ha una scommessa cieca.

marcello.frisone@ilsolo24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

