

Intervista a Nello Rossi, Avvocato Generale della Corte di Cassazione

I contratti derivati nei giudizi della magistratura italiana

di Filippo Cucuccio*



Filippo Cucuccio

Dal diritto civile all'amministrativo e al penale la conclusione è identica: la complessità dei derivati non aiuta ad individuare criteri certi e uniformi di orientamento e valutazione in questa materia non solo sul piano contabile ed economico, ma anche su quello giurisdizionale. Non sfugge a questo assioma la magistratura italiana, più volte ormai chiamata a pronunciarsi in merito e imbattutasi in questi aspetti di complessità che si riflettono puntualmente in pronunce dai contenuti motivazionali differenti. Ciononostante, ci si continua a domandare se è possibile trovare un filo logico che faccia meglio comprendere le scelte della magistratura, nella speranza di individuare dei criteri di riferimento ai quali fare capo. Ed è proprio questo l'obiettivo, forse un po' ambizioso, della conversazione con l'Avvocato Generale della Corte di Cassazione, Nello Rossi che qui di seguito viene riportata.

D. Dottor Rossi, possiamo partire in questa ricognizione ricordando quali sono gli aspetti ricorrenti di complessità con cui la magistratura si è dovuta misurare nell'affrontare la tematica dei derivati?

R. Per rispondere debbo fare una premessa indispensabile. I contratti derivati sono nati come strumenti miranti a soddisfare esigenze di tipo sostanzialmente assicurativo degli operatori economici. Poi, però, le cose si sono complicate ...

Più gioco d'azzardo che contratto aleatorio

D. Proviamo a capire come?

R. Certamente. In primo luogo si sono creati schemi contrattuali sempre più complessi, meno orientati alla copertura dei rischi e sempre di più alla speculazione, più vicini al modello del gioco d'azzardo che alla scommessa implicita in ogni contratto aleatorio. Ciò è avvenuto complicando il "softostante", ad esempio sostituendo ad un singolo elemento un basket di titoli finanziari e rendendo difficile ai profani una corretta valutazione del rischio accettato e dei benefici possibili. Inoltre, in passato, si sono offerti derivati agli enti locali senza controlli e restrizioni di sorta; con l'allettante promessa per gli amministratori di assumere oneri futuri a fronte del versamento immediato di somme utilizzabili per l'amministrazione a titolo di up-front. Così che i derivati sono stati

accolti come una buona occasione per fare cassa e sono apparsi appetibili per politici con poca percezione e poco interesse per il futuro.

Questa pratica è stata, poi, bloccata o almeno regolarizzata da governi e ministri di centro sinistra e centro destra; ma molti danni erano già stati fatti.

Infine, si sono offerti derivati a soggetti economici, magari in difficoltà e non in grado di intendere la complessità dei meccanismi di questi contratti, che hanno firmato contratti in condizioni di grave asimmetria informativa e con una modesta o nulla capacità di comprensione dei rischi accettati.

D. Alla luce di queste considerazioni e tornando al tema iniziale, quali sono stati allora gli ambiti in cui la magistratura è stata chiamata ad intervenire?

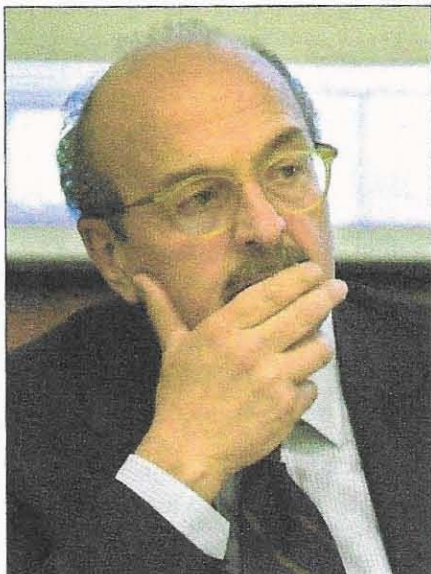
Il contenzioso civile e le ipotesi di truffa

R. L'emergere di criticità nella esecuzione dei contratti derivati, magari ad anni di distanza dalla loro stipula, ha generato un notevole contenzioso.

Il primo fronte è quello del contenzioso dinanzi ai giudici civili, che si è focalizzato sulla natura giuridica dei contratti derivati, sulle condizioni della loro validità ed impegnatività, nonché sulle richieste di rimborso e di risarcimento dei soggetti che si sono ritenuti danneggiati.

Ad esso si è affiancato un contenzioso dinanzi al giudice amministrativo, riguardante le condizioni di legittimità della stipula dei contratti derivati da

*Direttore dell'Associazione Nazionale per lo Studio dei Problemi del Credito



Nello Rossi

parte di soggetti pubblici ed il rispetto delle competenze e delle norme che presidono alla attività di questi enti. Sul terreno della giustizia penale, infine, vi sono stati procedimenti e processi penali, nei quali i contratti derivati sono stati oggetto di indagine "in sé", in quanto considerati come ipotesi di truffa, in particolare nella variante della truffa contrattuale. O sono stati presi in considerazione come strumenti per la commissione di altri reati, ad esempio, come mezzi per alterare e falsare i bilanci societari (artt. 2621 e ss. cod.civ.) o anche come strumenti per ingannare le autorità di vigilanza sul mercato finanziario e bancario (art. 2638 cod. pen.) o, infine, come strumenti di illecita distrazione delle risorse economiche delle imprese in bancarotta.

D. Di fronte a questa sfida di legalità giocata su più fronti si può dire che i giudici sono sempre stati all'altezza del loro compito?

Le oscillazioni della giurisprudenza

R. Mentirei se dicessi che i giudici italiani sono giunti (pienamente) preparati ad affrontare questi temi. È

vero che in alcuni tribunali civili sono maturate rapidamente competenze sofisticate. Così come sul versante penale sono entrati in campo gruppi di lavoro o dipartimenti specializzati di grandi Procure. Ma assai minore è stato ed è il grado medio di specializzazione dei giudici penali, mentre nei piccoli tribunali che si sono trovati a misurarsi con la problematica dei derivati l'impatto è stato e continua ad essere ancora molto problematico. Le oscillazioni della giurisprudenza fin qui registrate testimoniano di questa lunga fase di incertezza; attestano la complessità dei singoli casi e la difficoltà di individuare linee guida ed orientamenti in grado di garantire agli operatori finanziari e bancari ed alla clientela la desiderabile prevedibilità delle decisioni dei giudici.

D. Stabilita questa pesante difficoltà di partenza e volendosi, comunque, soffermare in particolare sulla giurisprudenza civile sui derivati, si possono trarne degli esiti significativi?

L'asimmetria delle informazioni

R. Uno sguardo sintetico alla giurisprudenza civile sui derivati è possibile a patto di non pretendere di addentrarsi troppo nei singoli casi, peraltro spesso assai interessanti, e scegliendo, invece, di individuare gli essenziali nuclei problematici emersi nella prassi.

Il primo dato fortemente problematico è rappresentato dalla asimmetria di informazioni e di competenze spesso (se non di regola) riscontrabile tra i soggetti del contratto derivato. Il secondo dato riguarda, poi, le finalità dei contratti derivati, la loro causa ed il loro oggetto.

Solo alcune pronunce hanno conferito all'asimmetria informativa un ruolo centrale ed esclusivo ai fini della decisione. Si tratta delle decisioni che affermano che quando l'operatore finanziario (di regola una banca) abbia violato nella fase della stipula del contratto derivato gli specifici obblighi informativi, posti dai regola-

menti di settore nei confronti dell'altro contraente, può essere chiamato a rispondere di responsabilità precontrattuale ex art. 1337 cod.civ.

In altri termini, la clausola generale della buona fede prevista da questo articolo e la cui violazione dà vita alla cosiddetta "culpa in contrahendo" è stata riempita di contenuti, attingendo alla normative del settore finanziario e consentendo così, in caso di loro violazione, un parziale ristoro al soggetto che si assume danneggiato dal contratto (cfr. Trib. Pavia, 597 del 2009). Ma non ci si può fermare qui; c'è un però ..

D. E cioè?

R. Voglio osservare che non sempre è stato adeguatamente preso in considerazione l'insieme di dati normativi e di fonti regolatrici, anche di diverso livello, che entrano in gioco in questa materia, quali: i criteri generali per lo svolgimento dei servizi finanziari dettati dall'art. 21 del TUF; i regolamenti Consob sugli intermediari (tanto il regolamento n. 11522 del 1998 per i derivati stipulati sotto la sua vigenza quanto il regolamento n. 16190 del 20017); le istruzioni della Vigilanza della Banca d'Italia per quanto applicabili nei confronti degli istituti che prestano servizi di investimento; il Regolamento n. 648 del 2012 (EMIR) sugli strumenti derivati over the counter, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni che detta regole di "clearing" presso controparti centrali e di "reporting" delle informazioni in appositi repertori.

La natura giuridica del contratto derivato

D. Ma, in definitiva, l'asimmetria informativa ha rappresentato il criterio uniformante delle decisioni giurisprudenziali civilistiche?

R. No, in realtà non è così, in quanto in altre decisioni l'elemento dell'asimmetria informativa è stato considerato nel più ampio quadro di una valutazione complessiva del contratto derivato e delle sue finalità. L'attenzio-

ne si è così concentrata sulla natura giuridica del contratto derivato, sulla esistenza o meno di una sua causa concreta, e sull'oggetto del contratto. Su questo versante è quasi obbligato il riferimento alla sentenza della Corte di Appello di Milano n. 3459 del 2013 nella quale, analizzando un interest rate swap (IRS), vengono svolte una serie di affermazioni che meritano attenzione e che qui ricordo brevemente: il derivato è una scommessa legalmente autorizzata che ha la sua causa "ritenuta meritevole dal legislatore dell'intermediazione finanziaria" (art. 1, comma 3, del TUF) nella "consapevole e razionale creazione di alee, che, nei derivati c.d. simmetrici, sono reciproche e bilaterali"; non è, conseguentemente, rilevante verificare la esistenza o meno di una causa concreta, ad esempio di un effettivo intento di copertura del contratto di derivato, giacché i derivati possono legittimamente avere funzione di copertura o funzione speculativa; il contratto derivato è valido a condizione che l'alea delle parti del contratto sia razionale e consapevole e ciò si verifica quando "gli scenari probabilistici e le conseguenze del verificarsi degli eventi siano definiti e conosciuti ex ante con certezza"; e, da ultimo, l'intermediario che negozia un IRS è da considerare il titolare di un ufficio privato su cui grava un onere implicito di consulenza nei confronti del cliente con lo scopo di prefigurare "il migliore interesse del cliente".

D. Quali le conseguenze applicative di questi principi ?

R. Nel caso di specie attraverso gli IRS stipulati da una impresa con una banca era stato venduto "over the counter" un prodotto legato all'andamento futuro dei tassi variabili senza alcuna elaborazione di uno schema di scenari probabilistici e razionali sul previsto andamento dei tassi (avvalendosi della curva del tasso forward) e senza alcuna informazione in merito al cliente. Con la conseguenza della nullità dei contratti swap per difetto di causa, poiché nella causa tipica di tali contratti



rientrano "tutti gli elementi dell'alea e gli scenari che da essa derivano".

Nel leggere questa sentenza vengono alla mente gli studi degli economisti della Scuola di Chicago sulle differenze tra "rischio" e "incertezza". Il primo caratterizzato dalla possibilità di prefigurarsi le conseguenze economiche di una scelta (rischiosa); la seconda connotata dall'assenza di ogni possibile informazione e prevedibilità di una determinata opzione. Come a dire che nello stipulare uno swap il cliente può accettare liberamente un rischio ma non operare in condizioni di assoluta incertezza e che l'operatore finanziario ha un onere di informazioni sul quadro dei rischi prevedibili.

I pareri difformi di altri giudici

D. Quindi, almeno in questo specifico ambito, sono stati individuati dei criteri di riferimento?

R. In realtà non è così, neanche in questo ambito. Infatti, la decisione prima ricordata si discosta nettamente da altre pronunce - Corte di Appello di Torino 22 aprile 2016, sempre in tema di IRS - che, ravvisando un irrisolvibile squilibrio sinallagmatico in uno swap che presentava già al momento della sua sottoscrizione un differenziale negativo a carico del cliente, ha ritenuto che

questa situazione abbia fatto venire meno "ab origine" la causa concreta del contratto derivato ed abbia implicato un costo occulto per il cliente che, in presenza di una corretta informazione, non avrebbe concluso il contratto. C'è, poi, da ricordare che altri giudici hanno spostato l'attenzione dalla causa all'oggetto del contratto. Così una sentenza del Tribunale di Milano (n. 7398 del 2015), pur riconoscendo che la componente aleatoria è intrinseca alla natura del contratto derivato, ha affermato che ha un oggetto indeterminato (ed è nullo ai sensi dell'art. 1346 e dell'art. 1418, comma 2, c.c.) un regolamento negoziale che ometta di specificare i criteri di computo del "mark to market" (che come è noto è un valore costantemente variabile del prodotto derivato, che esprime in ogni momento la sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base degli indici di riferimento).

D. Lasciando il diritto civile con tutte le sue complessità interpretative e spostandoci sul penale, quali sono stati i principali problemi posti dai derivati su questo terreno ?

Le ipotesi di truffa e le difficoltà del magistrato penale

R. Non sono poche le difficoltà che il magistrato penale incontra nell'inter-

venire in questo campo, avendo a disposizione gli strumenti più tradizionali ed in linea di principio assai più rigidi, rozzi e datati della giurisdizione penale. La fattispecie incriminatrice nella quale è in teoria possibile inquadrare un contratto derivato che sia stato concluso per effetto di raggiri e di artifici e che risulti fonte di ingiusto profitto e di altrui danno, è evidentemente la truffa contrattuale. Figura complessa e difficile sempre nella sua forma pura che si concretizza "quando l'inganno perpetrato nei confronti della persona offesa sia stato determinante per la conclusione del contratto" (Cass., III, n. 40271/2015); o anche nel caso di "un silenzio maliziosamente serbato su circostanze rilevanti ai fini della valutazione delle reciproche prestazioni da parte di colui che abbia il dovere di farle conoscere, silenzio che può integrare l'elemento del raggio" (Cass., II, 28791/2015).

Gli artifici possono avere ad oggetto anche "aspetti negoziali collaterali, accessori o esecutivi del contratto risultati rilevanti al fine della conclusione del negozio giuridico" idonei a trarre in inganno il soggetto passivo "indotto a prestare un consenso che altrimenti non avrebbe prestato, a nulla rilevando lo squilibrio oggettivo delle prestazioni".

In sostanza il punto cruciale nella truffa contrattuale non è lo squilibrio delle prestazioni, né la giustezza del corrispettivo, ma la conclusione, per effetto di un inganno, di un contratto che altrimenti non sarebbe stato concluso. Ciò che si è detto - con riguardo alla giurisprudenza civile in materia di derivati - in tema di asimmetria informativa tra le parti contraenti, di costi impliciti ed occulti eventualmente presenti in tali contratti, di mancata informazione da parte dell'intermediario sui rischi connessi ai derivati, può venire all'attenzione del magistrato penale nella veste del raggio e dell'artificio. Con l'avvertenza che sul terreno penale occorrerà che sussista il dolo, cioè la consapevole volontà di porre in essere raggiri e artifici per ingannare l'altro contraente al fine del proprio profitto con altrui danno.

D. Ci si può allora fermare qui nell'elencazione degli elementi tenuti presenti nella propria operatività dalla magistratura penale?

R. No, perché va ricordato anche un ultimo elemento di rilievo relativo alla consumazione della truffa contrattuale che si verifica non al momento della conclusione del contratto, ma al momento in cui si producono il profitto ingiusto e il danno della persona offesa. Nei contratti che si snodano nell'arco del tempo, come sono di regola i derivati, ciò significa che la truffa contrattuale si configura come un delitto a consumazione prolungata che giunge a consumazione ad ogni scadenza in cui il rapporto genera un profitto ingiusto e una corrispondente diminuzione patrimoniale illecita. Un dato molto importante, questo, ai fini del calcolo del decorso dei termini di prescrizione.

D. Ma a parte la truffa contrattuale di cui finora si è parlato, possono ricorrere altre fattispecie incriminatrici?

L'utilizzo dei derivati per manovre truffaldine

R. Sì certamente. Vi sono, infatti, casi nei quali il contratto derivato non è - in sé considerato - assimilabile ad una truffa contrattuale, ma può essere utilizzato nell'ambito di una più ampia manovra truffaldina. Si pensi al caso di un contratto di assicurazione sulla vita, economicamente sorretto da un derivato emesso da una banca poi fallita. In tal caso (tutt'altro che di scuola: basti pensare al fallimento di Lehman Brothers), l'istituto assicurativo, che non abbia adeguatamente informato il cliente dell'esistenza del derivato e pretendesse di non onorare il contratto assicurativo adducendo il fallimento dell'emittente, potrebbe fondatamente essere accusato di truffa contrattuale. Impossibile, poi, approfondire qui l'interessante caso dei derivati sottoscritti dal Comune di Milano, che ha fatto registrare una condanna in primo grado degli amministratori e la

loro assoluzione in appello.

Lo scenario si fa ancora più complesso quando, come si è già accennato, i contratti derivati sono utilizzati nei bilanci per la fittizia copertura di perdite aziendali o per celare agli organi di vigilanza il reale stato di una società o, infine, per realizzare operazioni di distrazione di risorse aziendali.

D. In definitiva, finora abbiamo raccolto più interrogativi che certezze. Rimane comunque la speranza, dottor Rossi, per il prossimo futuro di poter raggiungere un livello più rassicurante di certezza del diritto nelle pronunce giurisprudenziali in tema di derivati?

Necessario l'intervento del legislatore

R. Nella situazione ora descritta, così densa di incertezze, la prima e più spontanea reazione è invocare un intervento del legislatore diretto a disciplinare i rapporti tra le parti di un contratto derivato sotto diversi profili: commisurazione dei rischi e del grado di incertezza accettabili; tipologia degli obblighi di informazione nei confronti del contraente debole; precisa mappatura dei diritti, degli obblighi e degli oneri connessi ai contratti derivati; fissazione di limiti alla complessità dell'elemento sottostante che lo rendano identificabile e conoscibile. Penso, quindi, ad una disciplina di cornice che rispetti la libertà e l'autonomia dei contraenti e non ingessi i derivati ai quali sono connaturati tratti di flessibilità e di inventiva - ma tracci confini non valicabili sui punti che ho ora elencato. Se, e fino a quando, il legislatore non entrerà in campo, i giudici continueranno con ogni probabilità a muoversi in ordine sparso, con il rischio di aggiungere all'alea propria dei derivati l'alea "impropria" di letture giurisprudenziali spesso contrastanti. I derivati non meritano proprio di essere demonizzati; ma, per evitarlo, occorre almeno esorcizzare il demone del vuoto normativo e della conseguente imprevedibilità delle decisioni giudiziarie.