

Luglio 2015

## Derivati del Comune di Prato: commento alla sentenza dell'Alta Corte di Londra

Avv. Domenico Gaudiello, Partner, Responsabile del dipartimento di Finanza Pubblica,  
DLA Piper

Con la sentenza depositata il 29 giugno scorso, in relazione al caso n. 1456/2010, l'Alta Corte di Londra ha statuito che i contratti derivati stipulati tra Dexia Crediop e il Comune di Prato sono nulli in quanto la documentazione contrattuale non contemplava la facoltà di recesso in capo al Comune di Prato nei sette giorni successivi alla stipula. La previsione di questa facoltà era imposta dall'art. 30, comma 7, del D. Lgs. 58/98 (il Testo Unico della Finanza, TUF). Ad avviso dell'Alta Corte di Londra l'art. 30, comma 7, costituisce una norma imperativa inderogabile dalle parti, ai sensi dell'art. 3, comma 3, della Convenzione di Roma I sulle obbligazioni contrattuali, indipendentemente dal fatto che le parti abbiano scelto di assoggettare i contratti alla legge inglese, utilizzando i relativi modelli contrattuali predisposti dall'ISDA. E' questo il plesso motivazionale da cui discende la nullità dei sei contratti *swap* oggetto della disputa. Il giudice inglese non fa che rimettersi alla recente interpretazione formulata dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione (sent. 13905/2013) dell'art. 30, comma 7 del TUF e della portata generale della previsione a pena di nullità dello *ius poenitendi*, dovendo la facoltà di recesso riconoscersi in qualsiasi caso di vendita fuori sede di prodotti finanziari in favore di clienti non professionali. Le SS.UU., soppesando un dibattito alquanto travagliato e superando difformi orientamenti assunti nel passato al riguardo, si erano spinte al punto di sancire un principio particolarmente forte: ogni qualvolta l'investimento sia stato proposto ad un cliente non professionale fuori dalla sede dell'intermediario, al cliente spetta il diritto di recesso nei successivi sette giorni dalla stipula. Questo perché lo *ius poenitendi* è stato previsto dal legislatore a scongiurare l'effetto sorpresa per l'investitore che è stato raggiunto dalla sollecitazione all'acquisto di qualsiasi prodotto finanziario o dall'offerta di qualsiasi servizio di investimento. E non vi è distinzione che tenga tra i servizi di investimento cui detto diritto di recesso trovi applicazione, né tanto meno tra prodotti standardizzati (per i quali le condizioni di prezzo siano immutabili) e prodotti per i quali il prezzo sia suscettibile di variare immediatamente dopo la stipula: contrariamente a precedenti pronunce, le SS.UU. hanno sancito che lo *ius poenitendi* trova sempre applicazione nella sollecitazione e svolgimento di qualunque servizio di investimento, dal servizio di collocamento in senso stretto al servizio di ricezione e trasmissione e ordini, a quello di negoziazione in

contropartita diretta (quale è sempre quello in cui consiste l'offerta di prodotti derivati, trattandosi di operazioni *over the counter*).

Orbene, per il giudice inglese, la sottoscrizione dei contratti derivati tra il Comune di Prato e Dexia è avvenuta in esito ad una attività di offerta fuori sede degli stessi da parte della banca. In presenza di detto presupposto di fatto (la sollecitazione, per usare i termini della Suprema Corte, svolta dalla banca nei confronti del cliente a sottoscrivere i contratti) nonchè della natura di operatore non qualificato del Comune (circostanza altrettanto essenziale perché trovi applicazione lo *ius poenitendi* ed accertata *ad hoc* dal giudice inglese), deve inderogabilmente applicarsi l'art. 30 comma 7 del TUF e la sanzione che la legge italiana (per come interpretata da Cassazione SS.UU. 13905/2013) prevede in caso di omessa previsione della *ius poenitendi* in capo al Comune di Prato: il cliente (ovvero il Comune nel caso di specie) può sempre far valere la nullità dei contratti.

Ma la sentenza è di ben più ampio respiro e tocca diversi punti di diritto italiano che meritano menzione. La sentenza è di ampio respiro perché (i) ripercorre i temi della giurisdizione esclusiva e di quella di legittimità del giudice amministrativo italiano e più in generale del riparto di giurisdizione che opera in italiano in caso di vertenze contrattuali in cui siano coinvolti enti pubblici da un lato e soggetti privati dall'altro; (ii) dà conto di aver considerato l'ampia problematica di squisito diritto italiano circa l'idoneità delle misure di autotutela a travolgere gli impegni contrattuali assunti da una pubblica amministrazione; (iii) si sofferma sulla portata dell'art. 41 della legge 448 del 2001 e dell'art. 3 del D.M. 389/2003, escludendo che le operazioni in derivati oggetto di causa abbiano violato la ridetta normativa.

Riguardo a questo ultimo profilo mette conto fare alcune notazioni finali. Il giudice inglese non aderisce a nessuna delle ricostruzioni formulate dal Comune di Prato per addivenire a dimostrare la nullità dei contratti per violazione di norme altrettanto imperative quali sono l'art. 119 della Costituzione, l'art. 41 della legge 448 del 2001 e l'art. 3 del D.M. 389/2003. La questione ha un triplice rilievo.

Il primo: per il giudice inglese non vi è dubbio che tanto l'art. 119 della Costituzione (ma il discorso varrebbe per qualsiasi norma costituzionale applicabile), quanto l'art. 41 della legge 448 e l'art. 3 del D.M. 389 costituiscano norme imperative, inderogabili dalle parti e segnatamente dagli enti locali italiani (in base alla convenzione di Roma I sulle obbligazioni contrattuali). In sostanza, quand'anche i contratti derivati stipulati dagli enti locali siano retti dalla legge inglese, gli enti locali italiani non possono sottrarsi all'applicazione di queste norme.

Il secondo: per il giudice inglese un derivato che abbia un MTM negativo al momento della sua stipula non per questo è caratterizzabile come un'operazione di indebitamento che sia in contrasto con l'art. 119 della Costituzione, né si pone in contrasto con le regole di convenienza economica (art. 41) cui deve uniformarsi l'azione della pubblica amministrazione quando stipula un contratto derivato. Né, tantomeno, il fatto che un

*collar* non presentasse (come non presentava nel caso di specie) una equivalenza economica tra i valori del *cap* ed i valori del *floor* integra una violazione dell'art. 3 del D.M. 389 del 2003.

Il terzo: il giudice inglese ritiene che quand'anche siano intervenute (come sono intervenute nel caso di specie) ristrutturazioni dei contratti derivati in ragione della rinegoziazione del debito sottostante, queste rinegoziazioni possono anche discostarsi da quanto prescrive la Circolare 27 maggio 2004 (interpretativa del D.M. 389/2003) laddove prevede che non comportino perdite per l'ente. Questo perché la circolare ministeriale non può essere ritenuta una normativa vincolante e come tale inderogabile dalle parti in causa.

Non è il caso in questa sede di entrare nel dettaglio, lo si farà con una prossima nota. Basti qui ricordare che la giurisprudenza italiana degli ultimi anni, solo in parte richiamata dal giudice inglese *ratione temporis* (sono sopraggiunte ulteriori sentenze rispetto alla controversia decisa con la sentenza in commento) in presenza di analoghi presupposti di fatto (valore negativo, al momento della stipula, dei contratti derivati, rinegoziazione dei derivati con incremento del valore negativo iniziale, mancata corrispondenza economica dei valori di *cap* e *floor*) si è pronunciata per la nullità dei contratti derivati, configurando una diversa interpretazione proprio delle stesse norme (art. 41 e art. 3 *in primis*, oltre che annettendo un diverso rilievo al significato della Circolare medesima dianzi richiamata).

Il giudice inglese dà conto di tutto ciò, ma ritiene di non poter aderire a precedenti giurisprudenziali che non siano consolidati e soprattutto non provengano dagli ultimi gradi della giurisdizione italiana. Per le stesse ragioni per le quali ha ritenuto di non poter discostarsi dalla interpretazione fornita in via definitiva dalle SS.UU. della Corte di Cassazione dell'art. 30, comma 7 del TUF.