

Giudizi in materia di strumenti finanziari derivati e clausole compromissorie

Appunti per l'intervento nell'ambito del convegno del 21 maggio 2010 sul tema

«Arbitrato: approfondimenti tematici»

di Ilaria Della Vedova

L'esperienza professionale di chi si occupa di controversie tra investitori ed intermediari dimostra che, con sempre maggior frequenza, questo tipo di controversie viene devoluto ad un arbitrato in forza di clausola compromissoria contenuta nei c.d. contratti quadro predisposti dalle banche.

Il professionista che assiste un investitore e si trova di fronte ad una clausola compromissoria inserita in un contratto quadro deve anzitutto verificare se essa sia stata frutto di trattativa tra le parti. L'art. 6 del d.lgs. 179/2007 stabilisce, infatti, che *“la clausola compromissoria inserita nei contratti, stipulati con gli investitori, relativi ai servizi e attività di investimento, compresi quelli accessori, nonché i contratti di gestione collettiva del risparmio, è vincolante solo per l'intermediario, a meno che questo non provi che sia frutto di una trattativa diretta”*. Vi è da precisare, però, che ai sensi dell'art. 1 del medesimo decreto legislativo per “investitori” si intendono gli investitori diversi dai clienti professionali di cui all'articolo 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*, t.u.f.: di conseguenza l'art. 6 appena citato troverà applicazione solamente nei confronti degli investitori classificati – secondo la classificazione entrata in vigore dopo il recepimento della Direttiva MiFID – come “clienti al dettaglio”.

Il mio intervento si concentrerà sul contenzioso tra imprese e banche originato dalla contrattazione in strumenti finanziari derivati, sottoscritti prima del recepimento della Direttiva MiFID ragion per cui darò come presupposta la validità della clausola compromissoria inserita nei contratti quadro.

In particolare, mi concentrerò sul problema derivante dalla successione nel tempo di più contratti quadro e sulla possibilità di instaurare un unico procedimento per la definizione di tutte le controversie aventi ad oggetto i vari contratti su strumenti finanziari derivati stipulati tra investitore e banca. L'esperienza professionale ci dimostra, infatti, che la contrattazione in strumenti finanziari derivati è caratterizzata dalla stipulazione di più contratti, essendo quelli successivi al primo derivato, nella quasi totalità dei casi, rinegoziazioni del primo contratto, suggerite dalle banche per recuperare le perdite generatesi in capo all'impresa investitrice per effetto dell'andamento in senso contrario a quello atteso del primo contratto avente ad oggetto uno strumento finanziario derivato. La successione di questi diversi contratti pone spesso il professionista di fronte a rapporti contrattuali iniziati diversi anni fa, prevalentemente all'inizio di questo decennio che va a concludersi. Non è

infrequente, poi, che nel corso degli anni la banca abbia stipulato con l'investitore nuovi contratti quadro, non sempre di contenuto identico a quello iniziale. Di conseguenza, ci si può trovare di fronte a contratti su strumenti finanziari derivati retti da contratti quadro diversi, di cui solo uno (normalmente quello più recente) contiene la clausola compromissoria.

Gli scenari che si possono presentare sono tre. Procederò quindi per ipotesi, per capire in quali casi sia possibile instaurare un unico procedimento.

1) Pluralità di clausole compromissorie di identico tenore

La prima ipotesi, quella più semplice da risolvere, si ha quando tutti i contratti quadro conclusi tra investitore ed intermediario prevedano la devoluzione delle controversie in arbitrato, sulla base di clausole compromissorie di identico tenore, o comunque contenenti regole non incompatibili tra loro. In questo caso, la possibilità di instaurare un unico procedimento arbitrale non è preclusa dal fatto che la fonte del potere decisorio degli arbitri rispetto alle domande dedotte in giudizio è contenuta in clausole compromissorie accessorie a contratti diversi: è però necessario – per potersi utilmente attivare un unico procedimento arbitrale - che le varie clausole compromissorie non contengano regole diverse, ad esempio rispetto al meccanismo di nomina degli arbitri, piuttosto che alla sede dell'arbitrato. Questo principio è stato ribadito anche dalla Corte di Cassazione, nella sentenza del 25 maggio 2007, n. 12321, secondo cui *“in materia di procedimento arbitrale, è legittima l'instaurazione di un unico procedimento arbitrale per la risoluzione di controversie connesse nascenti da contratti collegati, contenenti clausole compromissorie di identico contenuto, e la cui risoluzione è destinata ad incidere sulla complessiva regolamentazione negoziale dettata dai contratti medesimi”*. E che nelle ipotesi prese in considerazione (successione di contratti su strumenti finanziari derivati) si sia in presenza di domande connesse – non solo soggettivamente, ma anche per comunanza di fatti e di questioni da risolvere - e perfino di contratti *economicamente* collegati tra loro è dato abbastanza pacifico.

In conclusione su questo primo punto: se le diverse clausole compromissorie sono di identico tenore o comunque non contengono regole incompatibili tra loro, sarà possibile instaurare un unico giudizio arbitrale, con l'accortezza, però, di richiamare nell'atto introduttivo tutte le clausole compromissorie sulla base delle quali si devolvono alla cognizione degli arbitri le varie domande azionate in giudizio.

Per amor di completezza, si segnala che in dottrina è stata prospettata anche una soluzione più rigorosa che, pur non smentendo la possibilità che vi sia un *simultaneus processus* tra le medesime parti, ritiene corretto far partire distinti procedimenti arbitrali (ciascuno retto dalla clausola compromissoria contenuta nel contratto oggetto delle domande azionate in giudizio) per poi chiederne la riunione con il consenso unanime di tutte le parti. Va da sé, però, che questa soluzione è

percorribile unicamente nel caso in cui vengano nominati i medesimi arbitri per tutti i procedimenti destinati ad essere riuniti.

2) Pluralità di clausole compromissorie contenenti regole diverse

Le argomentazioni sottese alla soluzione dell'ipotesi precedente possono essere utilizzate anche per risolvere la seconda ipotesi, ossia quella di contratti quadro contenenti clausole compromissorie diverse e che impongono regole incompatibili tra loro.

In questo caso, infatti, non sembra possibile instaurare un unico procedimento arbitrale e, qualora l'investitore dovesse convenire in giudizio la banca attivando un solo procedimento per tutte le domande cumulate, la banca convenuta potrebbe reagire eccependo che la *potestas iudicandi* degli arbitri nominati è limitata alle sole domande relative ai contratti stipulati in esecuzione del contratto quadro contenente la clausola compromissoria posta alla base del procedimento arbitrale e che, quindi, gli arbitri non possono conoscere delle altre domande relative a contratti su strumenti finanziari derivati conclusi in esecuzione di altro contratto quadro. In altre parole, la possibilità di attivare un unico procedimento e devolvere la cognizione di tutte le domande al medesimo collegio arbitrale passa attraverso una chiara e manifesta volontà delle parti – quasi una sorta di nuovo compromesso - di modificare le convenzioni di arbitrato contenute nei vari contratti per celebrare un unico processo ed evitare inutili duplicazioni di costi o, peggio ancora, contrasto di giudicati. In assenza di consenso da parte della banca convenuta, però, non sarà possibile attivare un unico procedimento.

3) Clausola compromissoria contenuta in uno solo dei contratti quadro conclusi tra banca ed investitore.

La terza ipotesi in esame è sicuramente quella più problematica da risolvere. Poniamo caso – e non è un'ipotesi di scuola – che l'investitore e la banca abbiano concluso nel corso del rapporto più di un contratto quadro, e che solo uno di questi (ragionevolmente sarà quello più recente, ma questa è solo una considerazione basata sull'esperienza, che non altera le conseguenze giuridiche della questione) contenga la clausola compromissoria. Si dovrà allora capire se è possibile instaurare un procedimento arbitrale per impugnare anche i contratti su strumenti finanziari derivati stipulati in esecuzione di un contratto quadro privo di clausola compromissoria o se, per contro, si dovranno attivare più procedimenti, impugnando davanti agli arbitri solamente i contratti stipulati in esecuzione del contratto quadro contenente la clausola compromissoria, e chiedendo agli stessi arbitri di conoscere dei precedenti contratti su strumenti finanziari derivati solamente *incidenter tantum*, trattandosi di antecedenti logico-giuridici rispetto alla soluzione del caso loro prospettato.

La soluzione del problema che ci occupa passa necessariamente attraverso la questione dei *limiti oggettivi* della clausola compromissoria; la domanda cui deve essere data risposta è: si possono allargare i limiti oggettivi della convenzione d'arbitrato al punto tale da portare validamente alla cognizione degli arbitri anche domande relative a contratti su strumenti finanziari derivati stipulati in esecuzione di un contratto quadro privo della clausola compromissoria?

Mi sento di dare risposta negativa a tale domanda nel caso in cui i contratti quadro privi di clausola compromissoria contengano una clausola sul foro competente in via esclusiva: in un siffatto caso, appare arduo sostenere la possibilità di attrarre nella competenza arbitrale anche le domande relative ai contratti retti da quel contratto quadro, perché le parti hanno manifestato esplicitamente la volontà di adire un giudice specificamente individuato per le controversie nascenti da quel contratto.

Per contro, nel caso in cui gli altri contratti quadro nulla dicano sul punto, si dovrà partire, appunto, dall'esame dell'ambito oggettivo della clausola compromissoria per verificare se le parti abbiano voluto ricomprendere all'interno del patto compromissorio tutte le controversie tra loro insorte, anche quelle riguardanti i contratti stipulati in precedenza. E ciò anche alla luce della nuova formulazione dell'art. 808-*quater* c.p.c., secondo cui "nel dubbio, la convenzione d'arbitrato si interpreta nel senso che la competenza arbitrale si estende a tutte le controversie che derivano dal contratto o dal rapporto cui la convenzione si riferisce". Il richiamo al *rapporto* in senso ampio permette di sostenere, appunto, la possibilità di un unico arbitrato.

In dottrina, è stato sostenuto che è possibile ampliare l'ambito oggettivo della clausola compromissoria in caso di collegamento negoziale, se pur entro certi limiti. Il fenomeno del collegamento negoziale si presenta sotto diverse forme, potendosi parlare di collegamento a fronte di legami più o meno forti tra i vari contratti che, *in thesi*, sono collegati. È stato, infatti, giustamente osservato che se l'unicità funzionale dei contratti nasconde un'unicità strutturale, allora si può ragionevolmente affermare che la clausola compromissoria si estenda ad ogni controversia avente ad oggetto i vari "frammenti negoziali" dell'unica operazione complessiva; viceversa, qualora sia sempre ravvisabile – se pur a fronte di un'unicità funzionale – un'autonomia strutturale dei singoli contratti, allora è più difficile sostenere che l'unica clausola compromissoria estenda la *potestas iudicandi* degli arbitri ai contratti collegati: vi osta l'autonomia che ciascun contratto conserva, nonostante questi negozi confluiscono tutti in un unico affare complessivo.

Si tratta di capire, allora, se si possa ravvisare un'ipotesi di collegamento negoziale anche nel caso che stiamo esaminando. La prassi ci dimostra che la contrattazione in strumenti finanziari derivati si caratterizza per uno schema ben preciso: quando si maturano perdite in capo all'impresa investitrice per effetto del primo derivato (magari contratto con una finalità di copertura), ad esso se ne sostituisce un altro – generalmente più speculativo – nel tentativo di recuperare le perdite generate con il primo strumento; e così via. Non è raro trovarsi di fronte a tre, quattro

rinegoziazioni del derivato, e dunque all'impugnazione di diversi, plurimi contratti. È stato appena evocato il concetto di *rinegoziazione*: i derivati successivi al primo trovano la propria causa giustificatrice ciascuno nello strumento che l'ha preceduto, sì da poter affermare che tali contratti sono *economicamente* collegati tra loro e che le parti avevano in mente un'unica operazione economica, se pur tradottasi in differenti contratti. Ho usato l'espressione "economicamente collegati", il che non significa che i vari contratti su derivati siano anche giuridicamente collegati tra loro.

In prima battuta, verrebbe da escludere una fattispecie di collegamento negoziale, perché il derivato in essere tra le parti viene estinto al momento della rinegoziazione e per effetto della stipula del nuovo contratto derivato. Tuttavia, come è stato osservato in dottrina, per aversi collegamento negoziale non è necessario che i diversi negozi debbano operare contemporaneamente. Nel caso delle rinegoziazioni dei derivati, il nuovo derivato si sostituisce a quello precedente, per modificarlo in qualche punto. E questo tipo di collegamento – che è stato definito genetico – probabilmente potrebbe essere posto alla base dell'allargamento dei limiti oggettivi della clausola compromissoria; dico probabilmente, perché comunque non va trascurato il fatto che in dottrina è stato sostenuto anche che il vero e proprio collegamento negoziale è quello funzionale (non quello genetico).

Tale collegamento genetico, a mio parere, si avrebbe molto probabilmente nel caso in cui *a)* nell'ordine relativo al derivato che costituisce rinegoziazione del precedente si dia atto che il precedente strumento viene estinto contestualmente alla stipula del nuovo derivato e *b)* tale secondo derivato sia costruito come una modifica del precedente, perché viene modificato, ad esempio, il nozionale del sottostante, oppure la durata del contratto, ma il meccanismo di scambio dei flussi, la struttura e la funzione del derivato rimangono inalterati. Ove, per contro, si passi da un contratto derivato di copertura ad uno meramente speculativo, reputo arduo sostenere che si sia di fronte ad una modifica del primo contratto per effetto della stipula del nuovo contratto derivato – e dunque che ricorra un'ipotesi di collegamento genetico – perché, se pur è vero che il secondo derivato trova ragion d'essere nel primo (*rectius*, negli effetti negativi prodotti dal primo), non di meno tale collegamento resterebbe, con somma probabilità, di tipo meramente economico, e dunque tale da non giustificare un allargamento dei limiti oggettivi della clausola compromissoria.

In conclusione, l'analisi della struttura dei vari derivati che si sono succeduti in corso di rapporto e della connessione tra gli stessi si rivela di vitale importanza - non solo, ma anche - per attivare correttamente il procedimento arbitrale e per non essere esposti, un domani, alla censura di nullità del lodo ai sensi dell'art. 829, comma 1, n. 4, c.p.c., e a tutti i conseguenti effetti nefasti che tale nullità comporterebbe rispetto alla tutela dell'investitore.