

RIVISTA DELLE SOCIETÀ

Anno LIII Fasc. 2-3 - 2008

Giovanni Paolo Accinni

**OPERATIVITÀ IN DERIVATI E PROFILI DI
RESPONSABILITÀ PENALE**

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

GIOVANNI PAOLO ACCINNI

Operatività in derivati e profili di responsabilità penale

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Ipotesi di delitto di truffa ai danni della banca. — 3. Ipotesi di delitto di truffa ai danni dei clienti sottoscrittori di contratti in strumenti finanziari derivati. — 4. (*Segue*): la dichiarazione di essere « operatore qualificato » ai sensi della disposizione di cui all'art. 31, comma 2, Regolamento Consob 11522/1998. — 5. Finanziamenti « occulti » all'ente territoriale e ipotesi di delitto di usura. — 6. Ipotesi di delitto di estorsione o violenza privata.

1. L'operatività in strumenti finanziari derivati è tema quanto mai attuale, di « cronaca » e di valutazione giudiziaria: anzi, come spesso accade, attenzione giudiziaria e mediatica procedono contemporaneamente condizionandosi vicendevolmente. Di qui l'interesse a verificare i possibili profili di illiceità penale connessi all'operatività in detti strumenti finanziari.

A tal fine giova premettere che, come ormai noto, i contratti derivati sono strumenti finanziari il cui valore in termini di costi/rendimenti dipende dai parametri di costo/rendimento di strumenti principali, detti sottostanti (*underlying assets*). Il sottostante può essere il valore di una materia prima, ma può anche a sua volta avere (come normalmente accade) natura finanziaria, essendo connesso alle variazioni di tassi d'interesse o all'andamento di titoli azionari.

I c.d. *interest rate swap* (Irs) sono contratti derivati aventi appunto come variabile sottostante i tassi di interesse o, più precisamente, le curve dei rendimenti. L'*interest rate swap* è dunque un contratto in cui le parti si impegnano a scambiare, a date certe ed in ragione di una formulazione predefinita, flussi finanziari calcolati applicando ad un ammontare di riferimento (il c.d. valore nozionale del contratto) tassi di interesse o in misura fissa, oppure connessi al livello di tempo in tempo indicato da un predefinito parametro: « in un tipico Irs una parte si obbliga, per esempio, a pagare annualmente il tasso fisso del 10 per cento per cinque anni su un capitale di

100 ed in cambio l'altra parte si impegna a pagare semestralmente il tasso variabile stabilito di volta in volta in base a criteri concordati e calcolato sullo stesso capitale e per lo stesso periodo di cinque anni »⁽¹⁾.

Il contratto Irs più semplice prevede dunque che una delle due parti paghi un tasso di interesse fisso ricevendo dalla controparte un tasso d'interesse variabile, entrambi calcolati sul medesimo importo nozionale. Si tratta dei cosiddetti contratti *plain vanilla* che consentono, appunto, di trasformare una passività a tasso variabile in una a tasso fisso, o viceversa. È invero noto che in una normalità di prassi applicativa l'operatività anzidetta è diretta all'offerta della « copertura » del tasso d'interesse a clienti (essenzialmente *corporate*): lo schema « ordinario » delle operazioni prevederebbe cioè la liquidazione del differenziale risultante dal saldo fra gli importi derivanti dall'applicazione dei due tassi, liquidazione che dovrebbe avere luogo periodicamente in coincidenza con le scadenze alle quali le parti sono tenute ad onorare i rispettivi debiti⁽²⁾.

Nello schema originario i contratti Irs dovrebbero quindi avere una prevalente funzione protettiva o di copertura (c.d. di *hedging*) rispetto alle oscillazioni dei tassi d'interesse, convertendo flussi di interesse da tasso variabile a tasso fisso e viceversa. Il concetto di copertura esprime intuitivamente l'attività diretta al controllo dell'evento futuro e incerto (finalità di controllo e gestione del rischio): nella specie la fluttuazione del valore dei tassi d'interesse. È peraltro possibile che insieme ad una funzione di copertura coesista una funzione « speculativa » (c.d. di *trading*), ossia una ragione di profitto a breve termine. Qualora la funzione di *trading* o speculativa sia predominante, i prodotti finanziari derivati consistono in vere e proprie scommesse sulla variazione dei tassi di interesse.

La formula contrattuale sopra descritta (c.d. *plain vanilla*) può essere poi modificata a piacimento delle parti, aggiungendo clausole ulteriori che rendono lo *swap* più complesso del semplice *plain vanilla*: si parla usualmente in questi casi di contratti derivati strutturati o « esotici », nei quali la determinazione dei flussi di cassa dipenderà da condizioni che si po-

(1) F. CAPUTO NASSETTI, *I contratti derivati finanziari*, Milano, 2007, 30. Cfr. altresì S. DAVINI-T. ROMOLOTTI, *Operatività in strumenti finanziari derivati e profili di rischio ex d.lgs. 251/2001: casi e problemi*, in *Resp. amm. soc. enti*, 2007, 3, 55 ss.

(2) È frequente nella prassi che, concluso un contratto di mutuo o di *leasing*, il mutuatario o l'utilizzatore concludano altresì un contratto derivato avente come sottostante il tasso d'interesse sulla rata di mutuo o di *leasing*, al fine di cautelarsi contro il possibile rialzo delle stesse. La sottoscrizione del contratto derivato consente infatti di trasformare una rata a tasso d'interesse variabile in una rata a tasso fisso.

tranno verificare in momenti successivi alla stipula del contratto stesso o da formule matematiche complesse.

Le ragioni che possono indurre le parti a concludere contratti derivati strutturati sono le più varie e, ovviamente, vanno riconnesse alle finalità che l'utente intende perseguire attraverso la conclusione del contratto medesimo, in considerazione anche dei costi che dovranno essere sostenuti per il perseguimento di quelle stesse finalità. Assumendo infatti che il derivato venga sottoscritto per finalità di copertura, il contratto potrà essere strutturato in modo tale da modulare l'ampiezza della copertura ed i costi della stessa in ragione delle esigenze dell'operatore economico. È naturale che più ampia sarà la copertura, più dispendioso sarà il relativo contratto.

Anche al fine di limitare i costi, è quindi ben possibile che una parte decida di assumere una copertura limitata contro i rischi di oscillazione dei tassi di interesse, ossia solo per il caso in cui l'oscillazione si mantenga all'interno di un predeterminato «corridoio», definito da un valore massimo (c.d. *cap*) e da un valore minimo (c.d. *floor*). Detto altrimenti, può essere che, attraverso la sottoscrizione dello *swap*, una parte trasformi la propria passività da variabile a fissa solo per il caso che i tassi d'interesse oscillino tra valori *cap* e *floor* predeterminati, tornando a pagare il tasso variabile per l'ipotesi in cui i tassi d'interesse di mercato scendano al di sotto del *floor* o salgano al di sopra del valore del *cap*.

Tanto premesso, è appena il caso di osservare che, diversamente da quanto si è voluto rappresentare da una parte dei *mass media* negli ultimi tempi, i contratti derivati, siano essi utilizzati quali forme di investimento o di copertura, hanno una funzione positiva nell'interesse del sottoscrittore e, di per sé, sono dunque destituiti di qualsivoglia connotazione (necessariamente) negativa. Opinione peraltro recentemente (ed assai più autorevolmente) espressa nella propria audizione avanti la Sesta Commissione «Finanze» della Camera dei Deputati dal Direttore Generale di Consob, secondo il quale (appunto) «in linea di principio, gli strumenti derivati svolgono una funzione positiva per il sistema finanziario, poiché consentono un'allocazione ottimale dei rischi. I derivati permettono, infatti, il trasferimento dei rischi verso i soggetti meglio in grado di sopportarli o di gestirli»⁽³⁾. Breve: il contratto derivato ha una funzione economica di per sé perfettamente legittima quante volte la formula in esso contenuta (ed a

⁽³⁾ CONSOb, *Problematiche relative al collocamento di strumenti finanziari derivati*, Audizione del Direttore Generale avanti la VI Commissione «Finanze» della Camera dei Deputati (reperibile sul sito www.consob.it).

prescindere dal grado di complessità) sia riconoscibile come coerente e conforme alle finalità economiche dell'utilizzatore che lo ha sottoscritto

Va da sé quindi che, come per tutti gli strumenti finanziari, eventuali profili di rilevanza penale possono conseguire solo a patologie nell'utilizzo degli strumenti derivati e non certo alla loro natura fisiologica. Qui di seguito si cercherà pertanto di analizzare i possibili profili di rilevanza penale e quelli cui invece non pare possa riconoscersi tale rilevanza.

2. La prima ipotesi di fattispecie che pare meritevole di essere considerata è quella che si può realizzare quante volte l'operatività in derivati venisse sfruttata quale strumento di copertura per distrarre somme dalla banca piuttosto che per effettuare una reale attività di gestione dei rischi finanziari della clientela. Si è invero già avuto modo di rappresentare che l'operatività in derivati è normalmente diretta all'offerta della «copertura» rispetto alle oscillazioni dei tassi di interesse a clienti *corporate* e che a siffatta finalità si può affiancare anche una funzione di carattere speculativo. Il profilo fraudolento e più tipicamente truffaldino può allora divenire rilevante allorquando l'esame della operatività posta in essere consenta di poter affermare *l'assenza in essa tanto della funzione di copertura, quanto (ed anche) di quella speculativa*.

In altri termini, se i contratti non si caratterizzino in concreto per una ragionevole e lecita funzione economica e non siano spiegabili né nell'interesse della banca, né in una logica al servizio della clientela, sino al punto di poter affermare che le caratteristiche dell'operatività in derivati concretamente poste in essere siano talmente anomale da renderle incompatibili con una normale attività di servizi finanziari alle imprese clienti ed anche con una normale attività di gestione finanziaria di un portafoglio di strumenti derivati di una banca, allora ben si potrà riconoscere la sussistenza degli elementi della truffa quante volte l'attività consti essere stata organizzata ed intesa a consentire ingentissimi benefici per taluni soggetti (amministratori e dirigenti infedeli, procacciatori e stessi clienti) in danno della banca.

Più precisamente, si intende che allorquando la sola finalità dell'operatività in derivati concretamente posta in essere risultasse quella espressa dal fine del conseguimento di ingiusti profitti in danno della banca ed a vantaggio degli autori o coautori delle condotte non pare dubbia la possibilità di riconoscere sussistente il delitto di truffa.

Invero, gli artifici e i raggiri ben potrebbero essere riconoscibili nell'inservibilità dei contratti posti in essere per la gestione di passività finanziarie e (in generale) per la gestione dei rischi di tasso di interesse.

L'assenza nei contratti di una ragionevole e lecita funzione economica, la loro stessa complessità tecnica indispensabile a conferire all'illecita operatività il necessario grado di opacità, l'utilizzo (magari anche) di società veicolo o comunque costituite *ad hoc* per favorire taluni soggetti, quali le imprese clienti ed i procacciatori (così come la documentazione che venisse fraudolentemente preparata a mascherare realtà di accordi non appalesati in contratto), ben potrebbero costituire una forma di inganno idonea ad indurre in errore, anche in ragione dell'abuso di relazioni di ufficio da parte di dirigenti e funzionari della banca, la banca stessa, con rilevante ingiusto profitto degli autori e coautori e con relativo ingentissimo danno patrimoniale (ed anche reputazionale) della banca. Ma, soprattutto, ciò che connota siffatte condotte come truffaldine (piuttosto che come espressione di una indebita appropriazione) è la decisione — occultata alla banca da parte di chi, all'interno di essa, avrebbe dovuto operare nell'interesse della stessa — di far comunque ricadere esclusivamente sull'azienda di credito ogni rischio economico finanziario derivante dall'operazione: rendendo così di tutta evidenza una responsabilità penale per truffa allorquando l'operatività fosse stata congegnata unicamente a tutela dei clienti (che mai avrebbero potuto perdere) e dei procacciatori (destinatari di provvigioni di entità fuori di ogni regola) (4).

(4) In fatto si è invero verificato che il rapporto tra la banca ed il cliente venisse gestito da soggetti interni alla banca in modo tale che il cliente traesse ogni beneficio possibile dall'investimento in derivati, annullando l'aleatorietà fisiologica del contratto e trasferendo di fatto sulla banca il rischio con ogni conseguenza in termini di perdite e costi. È noto che i contratti in derivati normalmente producono, nel corso di un primo periodo, flussi di cassa positivi a favore del cliente e, al termine di siffatto periodo, possono iniziare a generare le prime perdite. Tutti i contratti sono stati invece chiusi prima che i clienti dovessero iniziare a pagare alcunché alla banca e quindi ristrutturati con nuovi contratti che generavano nuovi flussi iniziali positivi. Ciò che tuttavia appare anomalo è dunque che il cliente non ha mai corrisposto alcun importo alla banca in ragione dei flussi negativi pure generati dal contratto sottoscritto e anzi, a fronte degli stessi, è sempre stato posto nella condizione di poter continuare a guadagnare mediante una ristrutturazione del contratto. Ristrutturazione che, con riguardo ad uno stesso rapporto contrattuale, è stata posta in essere con sistematicità ogniqualvolta il cliente si venisse a trovare nella condizione di dover pagare la banca. D'altra parte, pure anomala la circostanza che la banca sostenesse tutti i costi di chiusura dei contratti senza mai rivalersene sul cliente ed anzi assumendosi tutti i rischi finanziari dell'operatività. Al fine di poter ottenere siffatto risultato, ossia tenere indenne il cliente dal pagamento dei costi di chiusura, gli importi degli stessi, nonché delle perdite generate, venivano « inglobati » nel contratto ristrutturato, nel quale dunque il cliente assumeva una posizione *not par* di volta in volta sempre più svantaggiosa che, in una

Tale l'ipotesi in cui l'utilizzo di contratti « *not par* » servisse solo (nell'effettività della realtà delle operazioni) a generare *up front* (ossia flussi monetari) destinati a consentire forme di arricchimento indebito. Come noto i contratti *par* sono quelli nei quali il valore economico delle due posizioni contrattuali è nullo, nel senso che il valore economico delle prestazioni di una parte è uguale al valore economico delle prestazioni dell'altra parte e dunque le due posizioni si pareggiano perché ciascuno assume con il contratto di *swap* una posizione finanziaria con segno positivo (il valore economico dei flussi da ricevere) e una posizione finanziaria con flusso negativo (il valore economico dei flussi da pagare) il cui valore assoluto è uguale. I contratti *not par* sono invece quelli nei quali le prestazioni delle due parti non hanno il medesimo valore economico e dunque la posizione di una parte ha valore economico positivo (il valore economico dei flussi da ricevere è più elevato del valore economico dei flussi da pagare), mentre la posizione dell'altra parte ha valore economico negativo (il valore economico dei flussi da pagare è più alto del valore economico dei flussi da ricevere).

Con la conseguenza che per entrare in un contratto *not par* nella posizione con valore economico positivo occorre pagare all'altra parte un importo (*up front*, appunto) che serve (nella fisiologia del rapporto) a compensare la differenza di valore economico delle due posizioni e a renderle equivalenti. Parimenti, per uscire da un contratto che al momento della chiusura è *not par* la parte che è nella posizione con valore economico negativo deve pagare all'altra un importo economico (detto costo di chiusura o di sostituzione) che è pari alla differenza di valore economico delle due posizioni e che serve a renderle equivalenti.

Il funzionamento dei contratti *not par* ben potrebbe allora prestarsi non già ad una fisiologia operativa, ma ad una patologica operatività in cui il meccanismo sia ideato ed organizzato per scaricare sulla banca gli effetti economici dei rischi assunti con la costituzione di modalità operative esclusivamente volte a far guadagnare (con sicurezza) i soli autori o coautori identificabili in soggetti intranei alla banca in concorso con procacciatori e clienti che siano comunque posti nella condizione di non perdere mai in proprio. In altre parole, ben sarebbe possibile un'operatività che attraverso forme di contratti *not par* e seguenti gestioni degli *up front*, sia co-

gestione volta a tenerlo indenne da ogni possibile perdita, produceva quale unico effetto quello di generare importi negativi di *marked-to-market* sempre crescenti così costantemente aggravando il rischio di credito in capo alla banca.

munque preordinata a far guadagnare senza rischio alcuni soggetti, lasciando i rischi finanziari in capo alla banca.

Gli *up front* non sarebbero cioè utilizzati per compensare la differenza di valore economico di due posizioni per renderle equivalenti, ma per garantire profitti ingiusti, preordinando lo scarico sulla banca degli effetti economici dei rischi di fatto assunti solo dalla banca medesima. In siffatte ipotesi l'operatività in derivati si riconfermerebbe priva di reali funzioni di copertura (quanto ed anche di quelle speculative) ed esclusivamente quale strumento tecnico per assicurare ingiusti profitti in danno del solo soggetto su cui i rischi di quelle stesse funzioni di copertura sono preordinatamente fatti ricadere.

Il profilo truffaldino si riconfermerebbe dunque sussistente nell'occultamento alla banca di siffatta realtà operativa e nella sua induzione in errore in ordine alla effettiva finalità dei contratti in derivati stipulati: una realtà operativa cioè che se resa nota per quello che effettivamente è, mai avrebbe indotto la banca a stipulare e concludere le operazioni che possano poi averle arrecato gravi perdite (danni) o anche solo averla indotta a profitti più bassi di quelli che sarebbero stati coerenti con il rischio (appunto occultato ed addossato) a consentire la sola finalità del conseguimento di ingenti profitti in suo danno.

3. A fronte dunque di ipotesi di possibilità di truffa riconoscibili come sussistenti ve ne sono invece altre che, pur oggetto di iniziative strumentali a pretesi risarcimenti, appaiono destituite di fondamento giuridico quanto meno sotto il profilo penale. A questo proposito è bene premettere che i flussi finanziari dei contratti derivati sono per lo più correlati all'andamento di parametri aleatori, di talché non è ragionevolmente possibile — al momento della sottoscrizione del contratto — poter disporre di previsioni di alcun tipo in ordine al futuro sviluppo del rapporto contrattuale. Si tratta invero di un *gap* ineliminabile, ma ciò nonostante i clienti potrebbero lamentare di essere stati truffati perché indotti a sottoscrivere contratti in strumenti finanziari derivati che, nel tempo, hanno determinato a loro carico delle perdite (peraltro potenziali, in termini di *marked-to-market*) in ordine alla cui eventualità lamentare appunto una carenza di informativa al momento della stipula. La mancata — puntuale — informazione sul rischio di perdita potrebbe cioè essere prospettata quale forma di artificio o raggirò idoneo ad integrare un'ipotesi di truffa posta in essere dai funzionari di banca proponenti ai danni del cliente. Sennonché una siffatta possibilità di argomentazione non pare fondata.

È noto infatti che la condotta tipica del delitto di truffa si concreta nella realizzazione di artifici e raggiri che, inducendo in errore il soggetto passivo, lo determinano al compimento di un atto di disposizione patrimoniale (che lo stesso non avrebbe altrimenti posto in essere), così arrecando gli un danno patrimoniale cui deve corrispondere un ingiusto profitto a vantaggio del reo o di altri. Come noto, l'artificio è una manipolazione o trasfigurazione della realtà esterna, provocata mediante la simulazione di circostanze inesistenti o la dissimulazione di circostanze esistenti; mentre il raggirò è un avvolgimento ingegnoso di parole o argomentazioni atte a far scambiare il falso per vero.

La giurisprudenza tende generalmente ad ammettere la possibilità che il reato di truffa venga realizzato anche attraverso un comportamento omisivo purché sussista un obbligo giuridico in capo al soggetto attivo di rivelare le circostanze invece taciute⁽⁵⁾. In ragione della copiosa giurisprudenza in tema di truffa realizzata mediante silenzio, è possibile concludere (almeno in via teorica) che il silenzio possa di per sé integrare quegli artifici e raggiri richiesti dalla fattispecie purché riguardi una circostanza di fatto esistente, certa e soprattutto nota al momento dei fatti, la cui omessa comunicazione possa pertanto comportare un'alterata percezione della realtà e conseguentemente l'induzione in errore della vittima del reato.

L'andamento futuro dei tassi e dunque la previsione del futuro valore del *marked-to-market* dell'operazione in derivati non possono certo costituire circostanze di fatto effettivamente sottaciute dai funzionari della banca in sede di sottoscrizione dell'accordo quadro relativo proprio agli strumenti finanziari derivati, in quanto siffatte circostanze (come si è testè rammentato) non possono essere né conosciute, né tantomeno conoscibili, al momento della stipulazione del contratto medesimo.

⁽⁵⁾ Si vedano sul punto: Cass., 24 novembre 1997, in *Guida dir.*, 1998, 5, 79 secondo la quale gli artifici ed i raggiri della truffa sono ravvisabili anche nel tacere o nel dissimulare fatti e circostanze tali da indurre l'altro contraente ad astenersi dal concludere il contratto; Cass., 21 novembre 1997, *ivi*, 1999, 6, 83 che ha ravvisato la truffa nella stipula di un preliminare di vendita di un appartamento in cui i venditori avevano dichiarato la libertà da ipoteche, trascrizioni pregiudizievoli e pesi in genere, mentre sullo stesso gravava procedura esecutiva; Cass., 13 novembre 1997, CED Cass. n. 210575, secondo cui l'artificio o il raggirò richiesti per la sussistenza del reato di truffa possono consistere anche nel silenzio maliziosamente serbato su alcune circostanze da parte di chi abbia il dovere di farle conoscere, la fonte del dovere di informazione potendo risiedere anche in una norma extrapenale quali le disposizioni di cui agli artt. 1337 e 1759 c.c. (fattispecie in cui è stato ravvisato l'inganno nel comportamento del mediatore che non ha comunicato alle parti le circostanze a lui note relative alla valutazione e alla sicurezza dell'affare, in violazione del dovere di imparzialità sul medesimo incumbente).

La giurisprudenza formatasi in tema di truffa commessa mediante il silenzio attiene infatti solo ed esclusivamente a fattispecie concrete in cui siano stati taciuti dal soggetto attivo fatti naturali o giuridici già pienamente realizzati e conosciuti al momento dell'induzione in errore (come ad esempio nel caso in cui venga taciuta, in una compravendita immobiliare, l'esistenza di un mutuo gravante sull'immobile medesimo precedentemente stipulato⁽⁶⁾).

Insomma, l'andamento negativo del contratto in derivati non può di per sé essere inteso quale manifestazione di una condotta artificiosa o simulata posta in essere dai funzionari di banca ai danni del cliente, posto che al momento della stipula del contratto il successivo andamento del *marked-to-market* era circostanza futura, incerta ed imponderabile che, come tale, non avrebbe potuto costituire oggetto di alcun dovere giuridico di informativa la cui mancanza, per conseguenza, non pare suscettibile di qualificazione in termini di truffa.

Da siffatta premessa deriverebbe allora l'impossibilità dell'ulteriore passaggio nella concatenazione tipica delle note modali della condotta truffaldina, ossia l'induzione in errore della vittima del reato consistente nella falsa o distorta rappresentazione di circostanze di fatto capaci di incidere sul processo di formazione della volontà.

Del pari inesistente sembra quindi la verifica del danno in capo al cliente (ossia il pagamento di una somma corrispondente al *marked-to-market*) e la conseguente insussistenza della relativa *deminutio patrimonii* accompagnata dallo speculare ed ingiusto profitto per la Banca o per i funzionari della medesima.

Sul punto, la giurisprudenza di legittimità ha chiarito che «poiché la truffa è reato istantaneo di danno, che si perfeziona nel momento in cui alla realizzazione della condotta tipica da parte dell'autore abbia fatto seguito la *deminutio patrimonii* del soggetto passivo, nell'ipotesi di truffa contrattuale il reato si consuma non già quando il soggetto passivo assume, per effetto di

⁽⁶⁾ Cfr. Cass., 22 aprile 1997, in *Guida dir.*, 1997, 24, 70. Allo stesso modo laddove, dopo aver ceduto al *factor* un credito ingente — che il cedente vantava in ragione di un contratto di fornitura in essere — in cambio di un anticipo di una quota dell'importo globale dell'intero contratto origine del credito, il creditore cedente adducesse al *factor* di essersi trovato in uno stato di improvvisa carenza di liquidità e conseguente impossibilità ad adempiere al contratto di fornitura, si potrebbe configurare il delitto di truffa solo qualora venisse provato che la carenza di liquidità si era manifestata al cedente già al momento della corresponsione dell'anticipo da parte del *factor* e non in un momento successivo come invece sostenuto; per un approfondimento sul tema ci sia consentito rinviare a G.P. ACCIARI, *Operazioni di factoring e profili di responsabilità penali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 1994, 182 ss.

artifici o raggiri, l'obbligazione della *datio* di un bene economico, ma nel momento in cui si realizza l'effettivo conseguimento del bene da parte dell'agente e la definitiva perdita dello stesso da parte del raggirato. Ne consegue che, qualora l'oggetto materiale del reato sia costituito da titoli di credito, il momento della sua consumazione è quello dell'acquisizione da parte dell'autore del reato, della relativa valuta, attraverso la loro riscossione o utilizzazione, poiché solo per mezzo di queste si concreta il vantaggio patrimoniale dell'agente e nel contempo diviene definitiva la potenziale lesione del patrimonio della parte offesa» (7).

Quand'anche si volesse (per assurdo e contro ogni evidenza) ipotizzare la sussistenza degli artifici o raggiri e della conseguente induzione in errore dei clienti sottoscrittori degli strumenti finanziari derivati, si dovrebbe in ogni modo concludere per la mancata consumazione del delitto di truffa in assenza di un danno patrimoniale effettivamente subito dai clienti medesimi e pure in assenza del correlato ingiusto profitto a favore della banca o dei suoi funzionari (8).

In altre parole, si vuole con ciò significare che, essendo il valore del *marked-to-market* (ancorché elevato) mera espressione di una perdita potenziale, lo stesso risulta insuscettibile di integrare l'evento tipico del delitto di truffa. È noto, infatti, che la truffa è reato di danno e che, come tale, postula la verifica di un danno effettivo, ossia di un'effettiva diminuzione del patrimonio della vittima.

Per queste stesse ragioni si ritiene che, quand'anche si procedesse alla chiusura dell'operazione e dunque la perdita potenziale (espressa dal valore del *marked-to-market*) divenisse in capo al cliente un debito liquido ed esigibile nei confronti della banca, non si potrebbe comunque ritenere consumato il delitto di truffa, non essendo un debito elemento sufficiente ad integrare l'evento di danno tipico del reato (9).

(7) Cass., Sez. Un., 21 giugno 2000, in *Cass. pen.*, 2000, 327.

(8) Si rammenta che nell'ambito di un procedimento scaturito dalla presentazione di una querela per truffa avverso una banca, presentata da un cliente che aveva sottoscritto contratti *swap* poi rivelatisi non profittevoli e che sosteneva di essere stato raggirato in ragione della sua ignoranza in materia finanziaria, il G.I.P. ha disposto l'archiviazione escludendo la sussistenza degli elementi tipici della truffa ed osservando che se il cliente «non si riteneva all'altezza della trattativa poteva evitarla o affidarla ad altri». Così Trib. Catania, Ufficio G.I.P., ord. 15 marzo 2005, inedita.

(9) Cfr. Cass., 4 maggio 1966, in *Foro it., Rep.* 1966, voce *Truffa*, n. 38, secondo cui i concetti di danno e profitto, in tema di reati contro il patrimonio, non possono essere oggetto di una considerazione puramente formale e, quindi, ritenersi già realizzati nel momento della nascita dell'obbligazione, ma vanno colti nel momento in cui il rapporto obbligatorio produce i suoi effetti concreti, risolvendosi nella effettività la mera possibilità di profitto e di danno pa-

In siffatta ipotesi si potrebbe eventualmente configurare non già una truffa consumata, ma (tutt'al più) tentata, laddove le condotte poste in essere siano riconoscibili come univoche e gli artifici o raggiri astrattamente idonei ad indurre in errore l'uomo medio. Sennonché, anche rispetto ad un'ipotesi di truffa tentata sarebbe necessario poter accertare la sussistenza di una condotta fraudolenta e artificiosa che, pur idonea ed univocamente diretta alla produzione dell'evento tipico di danno/ingiusto profitto, non sia tuttavia pervenuta nel suo svolgimento concreto alla produzione di quel risultato: accertamento assai poco verosimile una volta che si sia negata la possibilità di ravvisare nella corretta operatività in derivati alcuna forma di condotta fraudolenta ed artificiosa.

4. Sempre in tema di truffa, non è poi infrequente che, ad integrazione della pretesa condotta artificiosa, sia invocato anche un *deficit* informativo in ordine alle conseguenze del rilascio, da parte del cliente, della dichiarazione di essere un « operatore qualificato » ai sensi della disposizione di cui all'art. 31, comma 2, Reg. Consob n. 11522/98.

Si è già avuto modo di chiarire per quali ragioni l'operatività in strumenti finanziari derivati difficilmente possa integrare la fattispecie di truffa ai danni del cliente. Quello relativo alla mancata informativa sul rilascio della dichiarazione di « operatore qualificato » è un altro argomento più suggestivo che fondato.

In estrema sintesi, la questione pare prospettarsi in questi termini: laddove il cliente sottoscrittore del contratto in strumenti derivati è una persona giuridica (come normalmente avviene), al momento della stipula è tenuto a sottoscrivere anche una dichiarazione con la quale autocertifica di possedere una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari e di essere pertanto un « operatore qualificato ». Siffatta dichiarazione, per espressa disposizione regolamentare (art. 31, comma 1), consente che nei rapporti con gli « operatori qualificati » non vengano applicate una serie di norme aventi natura cautelare. Laddove poi l'investimento si riveli poco profittevole, è accaduto che il cliente lamenti di essere stato raggirato (anche) perché indotto a rilasciare la dichiarazione senza aver ricevuto un'adeguata informativa, né in ordine al signi-

trimoniale: deve pertanto ritenersi momento consumativo di una truffa che ha condotto al rilascio di un effetto cambiario, *quello del pagamento dell'effetto stesso e non quello del semplice conseguimento di esso*. Anche in dottrina prevale siffatto orientamento, poiché altrimenti si degraderebbe da reato di danno a reato di pericolo; per tutti G. FIANDACA-E. MUSCO, *Diritto penale. Parte speciale. I delitti contro il patrimonio*⁴, Bologna, 2005, 186.

ficato della dichiarazione stessa, né in ordine alla rischiosità dell'investimento che si andava ad effettuare: rischiosità confermata proprio dalla circostanza che la stipula del contratto postulava in capo al cliente la particolare « qualifica » comprovata dalla dichiarazione rilasciata senza consapevolezza.

Punto di partenza obbligato per ogni successiva considerazione è allora il testo dell'art. 31, comma 2, del regolamento Consob 11522/98, che così recita: « per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le Sicav, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del Decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante ».

Dal disposto della norma citata si evince che il legislatore ha individuato tre categorie di operatori qualificati: (i) quelli ritenuti tali istituzionalmente, in considerazione del loro oggetto sociale (intermediari autorizzati, società di gestione del risparmio, fondi pensione, compagnie di assicurazione); (ii) le persone fisiche, che devono invece *documentare* (ossia comprovare) il possesso di determinati requisiti di professionalità (ad esempio i promotori finanziari); (iii) le società e, più in generale, le persone giuridiche la cui specifica competenza ed esperienza sia dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.

Dal raffronto dell'inciso normativo riferito alle persone giuridiche, con quello attinente alle persone fisiche, si può agevolmente verificare come nel primo caso il legislatore abbia considerato requisito necessario e sufficiente, per poter considerare l'investitore un operatore qualificato, la mera circostanza che il legale rappresentante abbia dichiarato, per iscritto, il possesso, da parte della società (e quindi non da parte dello stesso) di una comprovata esperienza e competenza nel campo degli strumenti finanziari.

Il dato letterale della disposizione di cui al comma 2 dell'art. 31 del citato Regolamento consente altresì di comprendere che il legislatore, nell'individuazione degli operatori qualificati, ha seguito un criterio norma-

tivo e non fattuale (la citata disposizione, infatti, testualmente recita: « per operatori qualificati si intendono » e non: « gli operatori qualificati sono ») con ciò attribuendo rilievo, ai fini dell'individuazione della categoria, esclusivamente ai criteri delineati dalla medesima disposizione.

La giurisprudenza, affrontando questo tema e le possibili eccezioni sollevate nei confronti del precetto normativo riportato, si è pronunciata in modo univoco e consolidato nel senso di considerare operatore qualificato la società il cui legale rappresentante avesse rilasciato la dichiarazione autoreferenziale, senza prevedere alcun ulteriore onere di verifica in capo alla banca.

I principi espressi dalla conforme giurisprudenza di merito sono dunque nel senso di ritenere che il legale rappresentante della società, nel sottoscrivere la dichiarazione di cui all'art. 31, comma 2, cit., si assume la responsabilità della stessa, con ogni conseguenza per il caso in cui abbia reso dichiarazioni false o abbia stimato in maniera negligente i requisiti di professionalità e competenza dell'ente che rappresenta. Né varrebbe eccepire una qualche ignoranza del significato della dichiarazione poiché, riconosce la giurisprudenza, la normale diligenza avrebbe dovuto imporre al legale rappresentante una verifica del peso e dell'importanza delle dichiarazioni rese.

D'altro canto, sarebbe sin troppo agevole osservare che le persone giuridiche « operatori qualificati » si avvalgono, per le ordinarie esigenze, di professionisti (avvocati e commercialisti) che ben avrebbero potuto ragguagliarle, ove ritenuto di interesse, in ordine alla citata disposizione regolamentare.

Nessun onere di riscontro è insomma previsto in capo alla banca: da un lato perché non potrebbe ragionevolmente pretendersi in capo alla stessa una conoscenza del cliente più approfondita di quella propria del legale rappresentante; dall'altro, perché un siffatto riscontro finirebbe per apparire come una forma (peraltro immotivata) di sconfessione delle attestazioni altrui. Breve: il legale rappresentante dell'ente è il soggetto che meglio di ogni altro conosce, e quindi può dichiarare, il tipo di attività svolta dalla persona giuridica da lui rappresentata ⁽¹⁰⁾.

⁽¹⁰⁾ La sentenza del Tribunale di Milano in data 2/3 aprile 2004 (in *Giur. Comm.*, 2005, II, 36) testualmente recita « risulta poi rispettata nella specie la previsione di cui all'art. 31 del regolamento Consob approvato con delibera 11522/98 atteso che sia nell'accordo quadro, sia nei singoli contratti il legale rappresentante della società espressamente dichiara e per iscritto che « la società è in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari ». Sul punto non può sottacersi l'indubbio limite di una siffatta disposizione normativa nella parte in cui affida ad una dichiarazione autoreferenziale la

I principi così elaborati ed espressi dalla costante giurisprudenza di merito consentono dunque di escludere che la mancata informativa in or-

individuazione di un « operatore qualificato », soprattutto ove si consideri che da tale qualificazione discendono conseguenze relevantissime sul piano delle norme di protezione dell'investitore; nondimeno non appare ragionevole ipotizzare che l'accertamento in concreto di un requisito dai così incerti confini (essere la controparte contrattuale « in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari ») debba essere rimessa alla Banca piuttosto che al prudente apprezzamento del legale rappresentante della società (soggetto che, in quanto investito del potere di rappresentanza della persona giuridica, per legge, idoneo a impegnarne la volontà) il quale potrà essere chiamato a rispondere nei confronti della società da lui amministrata ove abbia reso dichiarazioni false ovvero negligenzemente stimato sussistenti requisiti di professionalità e competenza in capo all'ente che rappresenta ». Sempre il Tribunale di Milano, nella successiva sentenza depositata il 6 aprile 2005, ha statuito che « si è in presenza di dichiarazioni rilasciate dal legale rappresentante della società e quindi dal soggetto maggiormente titolato a garantire a terzi la « competenza ed esperienza in materia operazioni in strumenti finanziari » richiesta dall'art. 31, n. 2 ultima parte Reg. Consob n. 11522/98; alla luce di tali dichiarazioni la banca non aveva l'onere di operare alcuna altra verifica e i suoi rapporti con l'investitore venivano ad essere impostati in termini diversi rispetto ai rapporti con gli investitori non qualificati ». Il Tribunale di Torino, adito con ricorso ex artt. 669-bis e 700 c.p.c., ha stabilito in data 7 luglio 2005 che « il legale rappresentante [...], nell'ambito dei suoi poteri, ha sottoscritto [...] il possesso da parte della C. di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari ai sensi dell'art. 31 del Regolamento Consob. Non è condivisibile in proposito l'assunto [...] secondo il quale tale dichiarazione sarebbe priva di efficacia giuridica, in quanto l'art. 31 prevede espressamente che vada riconosciuta la qualifica di operatore qualificato al soggetto giuridico il quale dichiara di possedere specifica preparazione in strumenti finanziari. Tale dichiarazione esonera senz'altro la banca dall'effettuare ulteriori verifiche sull'effettivo possesso di specifiche competenze del cliente ». Ancora, il Tribunale di Milano, con la sentenza depositata il 10 agosto 2005, ha affermato: « con tale dichiarazione autoreferenziale risulta, pertanto, rispettata la previsione di cui all'art. 31 Reg. Consob, discendendo da tale dichiarazione conseguenze relevantissime sul piano delle norme di protezione dell'investitore; mentre non appare ragionevole ipotizzare che l'accertamento in concreto di un requisito dai così incerti confini debba essere rimesso alla banca, piuttosto che al prudente apprezzamento del legale rappresentante della società (soggetto che, per essere investito del potere di rappresentanza organica della persona giuridica è per legge idoneo ad impegnarne la volontà), il quale potrà essere chiamato a rispondere nei confronti della società da lui amministrata, qualora abbia reso dichiarazioni false ovvero abbia negligenzemente stimato sussistenti i requisiti di professionalità e competenza in capo all'ente rappresentato ». « In proposito, poi, e con riguardo alle osservazioni di parte attrice, secondo la quale onere della banca non sarebbe solo quello di ricevere la dichiarazione, ma anche quello di operare una sorta di controllo sulla veridicità della stessa, va detto, sulla base della semplice lettura della norma, che quest'ultima richiede solo una dichiarazione del legale rappresentante della società cliente e non anche la verifica della sua veridicità da parte della banca ». « Da detta lettura si evince la differenziazione della volontà, operata dal legislatore, in tre categorie di soggetti: a) quelli che si presumono possedere tale qualifica e per i quali non è necessaria alcuna dichiarazione (come le Sgr, le Sicav); b) quelli per i quali la qualifica non può essere presunta, ma deve essere documentata (come i promotori finanziari, le persone fisiche

dine alla dichiarazione di «operatore qualificato» (ove peraltro davvero riscontrabile nei fatti) possa in alcun modo integrare quella forma di con-

che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal T.U.); c) le persone giuridiche, per le quali è necessario, e sufficiente, che sia resa una dichiarazione scritta da parte del legale rappresentante». «In questa terza categoria, infatti, [...] tutta l'attenzione è trasferita sulla dichiarazione del soggetto (il legale rappresentante), unico a poterlo fare, in quanto a conoscenza dell'esistenza, nella società, di persone operanti in qualità di operatori qualificati». «Da ciò deriva che non spettava alla banca verificare il possesso o meno del requisito, anche perché, altrimenti operando, si svuoterebbe di significato l'art. 31, escludendo la responsabilità proprio di colui che sottoscrive la dichiarazione circa la competenza della società senza apprezzarne la portata o comunque senza interrogarsi sul suo significato». Insomma, «la norma regolamentare definisce la categoria dell'operatore qualificato, ma non onera la controparte dell'accertamento della veridicità della relativa dichiarazione, come è regola quando un soggetto dichiara qualità sue proprie». Proseguendo, va poi menzionata la sentenza del Tribunale di Milano in data 24 novembre 2005: «nei due contratti di Swap impugnati in questa sede la G. si dichiarò "operatore qualificato", agli effetti dell'art. 31 Reg. Consob [...]. Sostiene l'attrice che tale dichiarazione costituirebbe una clausola di stile, peraltro relativa a qualità non rispondente al vero». «Il Tribunale rileva che, per contro, la dichiarazione produce rilevanti conseguenze giuridiche e venne resa nella consapevolezza degli effetti, come si evince dal richiamo all'art. 31 Reg. Consob». «Né può seriamente ritenersi che l'amministratore delegato di una società per azioni [...] fornisca "sotto la sua responsabilità" una dichiarazione circa la competenza della società senza apprezzarne la portata o comunque senza interrogarsi sul suo significato. Ancora, la norma regolamentare definisce la categoria dell'operatore qualificato, ma non onera la controparte dell'accertamento della veridicità della relativa dichiarazione, come è regola quando un soggetto dichiara qualità sue proprie». Vi è poi una sentenza del Tribunale di Milano in data 20 luglio 2006 che in motivazione ha precisato che «il dato testuale dell'art. 31 n. 2 prima parte del regolamento Consob 11522/98 consente al legale rappresentante di società di capitali [...], di rilasciare una dichiarazione che ha effetto liberatorio per la controparte in relazione agli obblighi normalmente su di essa incumbenti allorché il cliente non vanta conoscenze specifiche in materia». «È vero che tale auto-attribuzione di competenza da un lato potrebbe non rispondere a verità, e non solo per mendacio ma anche soltanto per una sovrastima delle proprie conoscenze e capacità, dall'altro potrebbe trasformarsi in un modulo in più che la banca sottopone alla distratta attenzione del cliente, pur tuttavia non dissimilmente il legislatore ha trattato il contraente debole che faccia oggetto di trattativa individuale le clausole normalmente vessatorie (salvo i casi di inefficacia assoluta), legando cioè ad una specifica adesione, che normalmente risulterà da una separata o congiunta sottoscrizione, la deroga ad una regola generale di condotta». «In altri termini allorché la norma reputi un soggetto particolarmente qualificato per il ruolo ricoperto e gli attribuisca il potere di attestare certe sue conoscenze tecniche (non necessariamente collegate ad una esperienza specifica pregressa) al fine di escludere l'adozione di normali cautele previste per chi non ha tali ruoli e tali conoscenze, non può porsi nel nulla tale dichiarazione da un contrario, e comunque sempre opinabile, avviso della banca, che suonerebbe quasi come una sconfessione dalle attestazioni altrui, una iper-tutela a sostegno di chi si presenta come oggettivamente (per la carica) e soggettivamente (per la dichiarazione in sé), del tutto consapevole dei rischi che l'operazione richiesta implica». «Il dato normativo anche dal punto di vista testuale conforta poi in tale interpretazione: regolando il rapporto tra intermediari e "speciali categorie di investitori" vengono tra

dotta artificiosa o raggiratrice propria del delitto di truffa, la responsabilità di quella dichiarazione essendo esclusivamente in capo al legale rappresentante dell'ente che si auto — certifica «operatore qualificato».

D'altra parte, nemmeno può sottacersi che — come pure già chiarito — l'andamento futuro dell'investimento in strumenti finanziari derivati è circostanza di fatto imponderabile e del tutto sconnessa dalla qualifica che si attribuisce la persona giuridica cliente. Detto in altri termini, il rilascio della dichiarazione non incide in alcun modo sullo sviluppo di un'operazione che è per sua natura intrinsecamente aleatoria, né dunque l'auto-certificazione può integrare una forma di induzione in errore penalmente rilevante.

5. L'operatività in strumenti finanziari derivati ha poi (e come noto) riguardato anche gli enti pubblici territoriali che, negli ultimi tempi, sono divenuti sottoscrittori di siffatte forme di prodotti finanziari. Rispetto agli enti territoriali, le problematiche dell'operatività in derivati e le (eventuali) implicazioni di carattere anche penalistico assumono connotazioni tutt'af-

queste incluse "ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante", senza dunque alcun riferimento al criterio di effettività tra dichiarazione e situazione di fatto e senza alcun onere di riscontro a carico dell'intermediario in ordine alla oggettività della dichiarazione, riconducendo in sostanza alla responsabilità di chi amministra, ed esprime nella realtà giuridica la volontà della società, gli effetti di una tale dichiarazione, come avviene nella generalità della gestione, ordinaria o straordinaria che sia». Quand'anche il legale rappresentante della società «fino a quel momento avesse ignorato il contenuto degli effetti della normativa in riferimento, la minima diligenza avrebbe dovuto indurre a verificare il peso e l'importanza delle dichiarazioni rese». «La giurisprudenza di questo Tribunale è non da oggi orientata in tal senso [...] e esclude ogni onere di verifica di veridicità da parte della banca sulla dichiarazione resa a fronte della più volte citata norma, lasciando al prudente apprezzamento del legale rappresentante, non diversamente che nella generalità dei casi in cui chi è abilitato impegnare la volontà del soggetto di cui ha rappresentanza organica, la scelta se rendere meno la dichiarazione cui la norma riconnette così delicati effetti». Da ultimo, il Tribunale di Trento, con sentenza del 1° giugno / 23 settembre 2006, ha ritenuto essere evincibile «dal dettato normativo che ai fini della valutazione di operatore qualificato ai sensi dell'art. 31 è sufficiente che il legale rappresentante dichiari in modo espresso ed univoco per iscritto che la società possiede una specifica competenza ed esperienza nel settore degli strumenti finanziari, senza la necessità per l'intermediario di verificare la veridicità della attestazione. Lungi dal costituire una mera clausola di stile la dichiarazione in esame è stata resa in conformità alla disposizione del regolamento Consob e pertanto non si può escluderne l'idoneità a produrre gli effetti in ordine alla natura di operatore qualificato della società dichiarante».

fatto peculiari in considerazione del particolare regime pubblicistico — contabile cui siffatti enti sono sottoposti.

Per quanto di maggiore interesse, basti qui rammentare che, come precisato nella Circolare esplicativa del Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 27 maggio 2004, gli enti territoriali non dovranno sottoscrivere strumenti finanziari strutturati, né strumenti derivati che contengano leve o moltiplicatori dei parametri finanziari, quali ad esempio «pagare 2 volte il tasso Euribor». Non sono neppure ammesse operazioni derivate riferite ad altre operazioni derivate preesistenti, in base alla considerazione che nessun derivato è configurabile come una passività. Laddove poi si verifici una variazione nella passività sottostante al derivato, la posizione dell'ente può essere rimodulata con condizioni che però non comportino perdite a carico dell'ente stesso. Esclusivamente nell'ipotesi in cui l'ente ritenga di dover chiudere la propria posizione nello strumento derivato, è ammissibile la conclusione di un derivato uguale e di segno contrario con un'altra controparte.

Nella circolare richiamata viene infine specificato quali siano gli intermediari con cui gli enti territoriali sono ammessi a concludere operazioni derivate: gli stessi infatti «devono essere dotati di un merito di credito (*rating*) certificato dalle agenzie di *rating* riconosciute a livello internazionale, attualmente: Standard&Poor's, Moody's e FitchRatings». Nel caso di *rating* diversi, si dovrà considerare quello più basso.

Un ulteriore rilevante intervento normativo è contenuto nell'art. 1, commi 736-737, della Legge Finanziaria 2007 (legge 27 dicembre 2006, n. 296), ove viene stabilito che siffatti enti possano concludere operazioni in strumenti derivati *solo in corrispondenza di passività effettivamente dovute*, avendo riguardo al contenimento dei rischi di credito assunti. Gli enti territoriali sono pertanto ammessi a concludere *esclusivamente operazioni in derivati con finalità di copertura*.

Il Ministero dell'Economia e delle Finanze è da ultimo intervenuto sul tema con la circolare esplicativa in data 22 giugno 2007 (pubblicata nella G.U. del 2 luglio 2007 n. 151). Nel testo di siffatta circolare si ribadisce che, a fini contabili, «nessun derivato è configurabile come una passività», un concetto che era peraltro già stato espresso nella precedente circolare esplicativa. Vi si soggiunge poi che i derivati vanno considerati come «strumenti di gestione del debito e non come indebitamento».

Attesa allora la natura dei derivati stipulati dagli enti territoriali come strumenti di gestione del debito e non come indebitamento e la conseguente mancata contabilizzazione degli stessi come passività, gli strumenti finanziari derivati ben potrebbero prestarsi ad essere utilizzati da-

gli amministratori più spregiudicati per ottenere finanziamenti c.d. «sintetici od occulti» dalle banche, eludendo in tal modo i limiti di indebitamento stabiliti per gli enti territoriali a seguito dell'introduzione del c.d. patto di stabilità.

Si rammenti infatti che, nell'andamento dei contratti in derivati, si osserva normalmente un primo flusso di cassa positivo a favore del cliente nel corso di un primo periodo, talvolta accompagnato — nel caso di contratti in derivati c.d. *not par* — anche dal percepimento (sempre da parte del cliente) di una somma iniziale denominata *up front*.

Siffatti flussi positivi, unitamente all'*up front*, al contrario di un «regolare» finanziamento che dovrebbe essere indicato in bilancio fra le passività, non hanno come contropartita per gli enti territoriali alcuna indicazione negativa a bilancio e dunque potrebbero ben mascherare finanziamenti occulti attraverso i quali potrebbero essere aggirati i limiti all'indebitamento stabiliti per gli enti medesimi.

Qualora poi l'andamento del *marked-to-market* del derivato stipulato dovesse — al termine di un primo flusso di cassa positivo — assumere valori fortemente negativi, la denunciata assimilabilità del derivato ad un finanziamento occulto imporrebbe di valutare l'eventuale configurabilità (o meno) di un accordo di tipo «usurario» posto in essere ai danni dell'ente territoriale.

La disposizione di cui all'art. 644 c.p. punisce, come noto, «chiunque [...] si fa dare o promettere, sotto qualsiasi forma, per sé o per altri, in corrispettivo di una prestazione di denaro o di altra utilità, interessi o altri vantaggi usurari». Il secondo comma della medesima disposizione sanziona invece la c.d. «mediazione usuraria», descritta nel fatto di chi «fuori del caso di concorso nel delitto previsto dal primo comma, procura a taluno una somma di denaro od altra utilità facendo dare o promettere, a sé o ad altri, per la mediazione, un compenso usurario».

È poi il terzo comma della disposizione a precisare che «la legge stabilisce il limite oltre il quale gli interessi sono sempre usurari». Si aggiunga infine che «le pene per i fatti di cui al primo e secondo comma sono aumentate da un terzo alla metà: 1) se il colpevole ha agito nell'esercizio di una attività professionale, bancaria o di intermediazione finanziaria o mobiliare» (art. 644, comma 5, c.p.).

Il delitto di usura ha dunque una struttura sinallagmatica⁽¹¹⁾ e si caratterizza proprio per una sperequazione nel sinallagma, ossia nelle prestazioni reciproche tra le parti. Una parte offre all'altra una prestazione di da-

(11) F. ANTOLISEI, *Manuale di diritto penale. Parte speciale*¹⁴, Milano, 2002, 390.

naro od altra utilità, facendosi dare o promettere in cambio interessi o altri vantaggi usurari.

Bene subito chiarire che, come pure già anticipato, la valutazione del carattere usurario degli interessi o dei vantaggi dati o promessi deve essere operata in base a parametri oggettivi, la cui determinazione il legislatore penale ha «delegato» all'autorità amministrativa.

Ciò sta a significare che, diversamente da quanto accadeva nell'originaria formulazione della fattispecie («novellata» con legge 17 marzo 1996, n. 108), il carattere usurario degli interessi prescinde dal requisito dell'approffittamento dello stato di bisogno o delle condizioni di difficoltà economica e finanziaria altrui. Usurari sono dunque gli interessi che — a prescindere dalle condizioni patrimoniali della vittima — superano i parametri predeterminati per legge⁽¹²⁾.

Più precisamente: è usurario l'interesse che supera il tasso medio — aumentato della metà — praticato, nel trimestre precedente, da banche e intermediari finanziari riconosciuti, per operazioni della stessa indole, secondo un criterio di classificazione delle operazioni per categorie omogenee che deve tener conto della natura, dell'oggetto, dell'importo, della durata, dei rischi e delle garanzie delle operazioni medesime (artt. 1, comma 3 e 2, legge 108/1996).

La classificazione annuale delle operazioni, così come la rilevazione trimestrale del tasso medio, vengono effettuate dal Ministero del Tesoro, sentiti la Banca d'Italia e l'Ufficio Italiano dei Cambi e sono quindi pubblicate sulla Gazzetta Ufficiale.

Le «categorie omogenee di operazioni» rispetto alle quali sono stati valutati *ex lege* i tassi usurari sono le seguenti (d.m. 20 settembre 2005): apertura di credito in conto corrente, finanziamenti per anticipi su crediti e documenti e sconto di portafoglio commerciale, crediti personali, crediti finalizzati all'acquisto rateale, credito *revolving* e con utilizzo di carte di credito, operazioni di *factoring*, operazioni di *leasing*, mutui, prestiti contro cessione del quinto dello stipendio, altri finanziamenti a breve e a medio/lungo termine.

Siffatta elencazione consente dunque di rilevare che, tra le «categorie omogenee di operazioni» considerate rilevanti, non sono comprese le operazioni in strumenti finanziari derivati.

Ciò non di meno, potrebbe obiettarsi che, laddove lo strumento finanziario celi nella realtà una forma di finanziamento occulto (nel senso e significato che si è avuto modo di chiarire), l'andamento del derivato influisce e,

(12) G. FIANDACA-E. MUSCO (nt. 9), 221 s.

in qualche modo, si “fonde” con il debito per restituzione di capitale ed interessi. Di talché nella valutazione del tasso di interesse applicato non potrebbe prescindersi dalla necessità di considerare anche il derivato.

Rispetto alla possibile rilevanza di siffatte ipotesi in termini di delitto di usura, deve subito rilevarsi che l'usura implica una sproporzione *originaria* (nei termini indicati per legge) del sinallagma contrattuale che deve essere inoltre coperta dal dolo del soggetto attivo: nell'oggetto della rappresentazione dell'agente dovrà necessariamente essere compresa l'entità illegale del corrispettivo ottenuto in promessa o percepito⁽¹³⁾.

È allora e intanto agevole rammentare che (come pure già ampiamente osservato) l'andamento degli strumenti finanziari derivati è connesso ad una pluralità di variabili e di parametri che lo rendono assolutamente aleatorio ed imprevedibile. Detto in altri termini, l'andamento degli strumenti finanziari derivati, in quanto inevitabilmente connesso a variabili di mercato, può essere solo ipotizzato in forza di modelli di previsione teorici, ma non può essere preveduto con certezza.

Una cosa è allora prestare del denaro pretendendo in cambio un tasso oggettivamente sproporzionato, altra e ben differente cosa è ricollegare il piano di rientro a variabili che nel tempo potrebbero modificarsi (anche in maniera sensibile), ma che — pur con siffatta consapevolezza — sono state concepite per avvantaggiare la posizione del debitore.

Non solo: la circostanza che si tratti appunto di “variabili” implica inevitabilmente che l'andamento del mercato potrebbe anche voltarsi ad ulteriore vantaggio del debitore.

A queste osservazioni preliminari se ne possono poi aggiungere altre. Un dato può però intanto ritenersi acquisito: nella sottoscrizione di contratti finanziari derivati le grosse perdite per il cliente (ancorché potenziali in termini di *marked-to-market*) non sono (solitamente) originali ed immediate, ma iniziano ad accumularsi dopo un certo lasso di tempo.

Anche dunque ritenendo che l'andamento del derivato (e così le perdite connesse) concorra ad integrare la posizione debitoria del cliente, è gioco forza riconoscere che la sproporzione fra le prestazioni conseguente all'incremento del *marked-to-market* non potrebbe dirsi originaria, ma sopravvenuta. Ciò che appunto evoca il tema della c.d. «usura sopravvenuta», espressione che sottende tutte quelle ipotesi in cui, in conseguenza del mutamento del tasso effettivo globale medio, così come risultante dalle rilevazioni trimestrali, l'interesse dato e promesso in misura originaria-

(13) M. ZANCHETTI, *Commento all'art. 644*, in A. CRESPI-F. STELLA-G. ZUCCALÀ (a cura di), *Commentario breve al codice penale*³, Padova, 1999, 1869.

mente lecita finisca poi per eccedere i limiti di legge, acquisendo quindi un carattere usurario.

In ordine a siffatta eventualità, a fronte delle incertezze interpretative espresse tanto dalla dottrina quanto dalla giurisprudenza, è intervenuto il legislatore che, con d.l. 29 dicembre 2000, n. 394 (convertito con legge 28 febbraio 2001, n. 24), ha fornito un'interpretazione autentica.

La disposizione di cui all'art. 1 del citato decreto legge ha infatti definitivamente chiarito che « ai fini dell'applicazione dell'art. 644 del codice penale [...] si intendono usurari gli interessi che superano il limite stabilito dalla legge nel momento in cui essi sono promessi o comunque convenuti, a qualunque titolo, indipendentemente dal momento del loro pagamento ».

Il legislatore ha così accolto (ed imposto) la tesi secondo cui il requisito dell'usurarietà dei tassi va valutato *esclusivamente* al momento della stipula del contratto, essendo irrilevanti gli andamenti successivi. Ciò che dunque estromette dall'ambito del penalmente rilevante la c.d. « usura sopravvenuta », « un comportamento [...] certamente non carico di un disvalore paragonabile a quello dei comportamenti "classici" di usura »⁽¹⁴⁾.

Non può sottacersi che la suddetta interpretazione autentica è stata portata all'attenzione della Corte Costituzionale lamentando, fra l'altro, la violazione del principio di uguaglianza di cui all'art. 3 Cost. e censurando che la stessa « avrebbe ingiustificatamente avvantaggiato gli istituti di credito mediante una generalizzata sanatoria di clausole contrattuali invalide ».

Ebbene, la Corte Costituzionale ha confermato che « l'art. 1, comma 1, del decreto-legge n. 394 del 2000, nel precisare che le sanzioni penali e civili di cui all'artt. 644 cod. pen. e 1815, secondo comma, cod. civ. trovano applicazione con riguardo alle sole ipotesi di pattuizioni originariamente usurarie, impone — tra le altre astrattamente possibili — un'interpretazione chiara e lineare delle suddette norme codicistiche [...] che non è soltanto pienamente compatibile con il tenore e la *ratio* della suddetta legge ma è altresì del tutto coerente con il generale principio di ragionevolezza »⁽¹⁵⁾.

L'interpretazione autentica fornita dal legislatore e quindi confermata dalla Corte Costituzionale è dunque nel senso di ritenere che il carattere usurario dei tassi di interesse debba essere ravvisabile al momento

⁽¹⁴⁾ M. ZANCHETTI, *Cronaca di un reato mai nato: costruzione e decostruzione normativa delle fattispecie di « usura sopravvenuta »*, in *Riv. it. dir. pen. ec.*, 2001, 604 s.

⁽¹⁵⁾ Corte Cost., 25 febbraio 2002, n. 29; poi confermata da Corte Cost. 31 ottobre 2002, n. 436.

dell'accordo fra le parti. Il che significa che qualunque successiva variazione di siffatti tassi risulta irrilevante ai fini della sussistenza dell'ipotesi di reato.

Ebbene, si è già avuto modo di osservare che i contratti derivati possono determinare perdite in capo al cliente (normalmente) dopo il trascorrere di un certo lasso di tempo. Nel corso del primo periodo, invece, essi seguono un andamento positivo. A ciò si aggiunga che, se anche in taluni casi può essere possibile (in ragione della formula del derivato) prevedere il possibile momento di inizio delle eventuali perdite, non è comunque certamente quantificabile *a priori* l'entità delle stesse. Ciò che appunto sta a significare che, al momento della stipula del contratto di investimento in strumenti finanziari derivati, le posizioni tra le parti contrattuali non presentavano quella sproporzione che invece caratterizza il delitto di usura e che, eventualmente, si potrebbe presentare solo in un secondo momento in termini non quantificabili e, comunque, in forza del funzionamento di parametri variabili.

Sembra pertanto corretto ritenere che la sottoscrizione dei contratti derivati non possa integrare di per sé la fattispecie di usura. Valgano a questo proposito due ulteriori e definitive considerazioni.

La prima. Il cliente potrebbe sempre decidere di chiudere l'operazione prima dell'inizio delle potenziali perdite. La seconda. La stessa circostanza che non tutti i contratti derivati determinino *marked-to-market* fortemente negativi, ma in alcuni casi anzi positivi, sembra poter valere a dimostrare l'assenza del delitto anche sotto il profilo psicologico.

Si rammenta da ultimo che, ai sensi della disposizione di cui al terzo comma dell'art. 644, c.p., « sono altresì usurari gli interessi, anche se inferiori a tale limite, e gli altri vantaggi o compensi che, avuto riguardo alle concrete modalità del fatto e al tasso medio praticato per operazioni similari, risultano comunque sproporzionati rispetto alla prestazione di denaro o di altra utilità [...] quando chi li ha dati o promessi si trova in condizioni di difficoltà economica o finanziaria ».

È questa una particolare forma di usura che non implica il superamento dei tassi legali, risultando sufficiente che le prestazioni promesse siano sproporzionate (ancorché attestandosi al di sotto di quei tassi) e purché il debitore versi in condizioni di difficoltà economica o finanziaria. La dottrina ha avuto modo di precisare che per tali si devono intendere « tutte quelle ipotesi nelle quali il soggetto passivo, pur non versando in uno stato di estremo condizionamento sotto il profilo economico, è tuttavia gravato da impegni rilevanti, che in qualche modo ne limitano la capacità di agire, privandolo, ad esempio, della possibilità di far ricorso ai normali ca-

nali del credito»⁽¹⁶⁾. Potrebbe essere ad esempio il caso di un imprenditore già protestato cui, per la concessione di ulteriori finanziamenti, venga posta quale condizione quella della sottoscrizione di strumenti finanziari derivati.

Bene tuttavia chiarire che la fattispecie in esame non consente di ravvisare il delitto di usura nel mero fatto dell'approfittamento delle «condizioni di difficoltà economica o finanziaria» altrui, essendo comunque necessaria anche una sproporzione fra le prestazioni da valutarsi pur sempre avendo riguardo «al tasso medio praticato per operazioni similari»⁽¹⁷⁾. Rispetto a questa particolare forma di usura non è insomma necessario che il tasso di interesse promesso o corrisposto dal debitore superi i parametri indicati per legge ma, seppur inferiore, dovrà comunque assumere un valore a quelli prossimo, non potendo il mero sfruttamento delle «condizioni di difficoltà economica o finanziaria» altrui, in assenza di sproporzione fra le prestazioni, assurgere a rilievo penale ed integrare la fattispecie in esame.

Sembra allora corretto ritenere che le considerazioni già svolte in ordine all'insussistenza di qualsivoglia forma di sperequazione al momento di stipula dell'accordo consenta anche di escludere la sussistenza di una forma di usura ai sensi della disposizione di cui al terzo comma dell'art. 644 c.p.

6. Sotto altro e differente profilo l'operatività in derivati potrebbe essere richiesta di censura in ordine all'ipotesi di delitto di estorsione o, più semplicemente, di violenza privata. Si tratta di quelle ipotesi nelle quali la banca, investita di una richiesta di finanziamento da parte di soggetto non in grado di offrire le necessarie garanzie, si rendesse disponibile all'erogazione solo alla condizione che il cliente sottoscriva, contestualmente, anche prodotti finanziari derivati.

Il tema, ben si comprende, è sussumibile nel più generale quesito se possa configurarsi una forma di minaccia (e dunque di estorsione/violenza privata) per il fatto che, in sede di conclusione del contratto, una parte (forte) imponga alla controparte (debole) delle condizioni ulteriori e più gravose, rifiutandosi altrimenti di non prestare il proprio consenso alla stipula.

⁽¹⁶⁾ F. MUCCIARELLI, *Legge 7 marzo 1996 n. 108. Disposizioni in materia di usura*, in *Leg. pen.*, 1997, 507.

⁽¹⁷⁾ G. FIANDACA-E. MUSCO (nt. 9), 223; M. ZANCHETTI (nt. 13), 1867.

Manifesto che la risposta ad un siffatto quesito non possa essere data in termini generali, dovendo semmai essere contestualizzato ogni singolo caso. Nondimeno sembra possibile (in termini più generali) osservare quanto segue.

Come noto, la fattispecie di violenza privata (posta a presidio della libertà morale del singolo) punisce «chiunque, con violenza o minaccia, costringe altri a fare, tollerare od omettere qualche cosa»; mentre la fattispecie di estorsione è posta a presidio del patrimonio e punisce «chiunque, mediante violenza o minaccia, costringendo taluno a fare o ad omettere qualche cosa, procura a sé o ad altri un ingiusto profitto con altrui danno».

Già dalla semplice lettura delle due norme si evince lo stretto rapporto di progressione criminosa esistente tra le fattispecie. Entrambe implicano infatti l'uso di violenza e minaccia quali mezzi alternativi di coartazione, ossia finalizzati a costringere la vittima a fare o ad omettere qualche cosa. Se tuttavia la violenza privata si perfeziona già in questa condotta, l'estorsione implica qualcosa di più o, *recte*, di più specifico.

Ai fini dell'integrazione della fattispecie di estorsione è infatti necessario che mediante il costringimento della vittima, attuato con violenza o minaccia, il reo pervenga a conseguire (per sé o per altri) un ingiusto profitto con pari danno patrimoniale della vittima (o di altri). È dunque il particolare effetto del costringimento a specificare l'estorsione rispetto alla violenza privata; di talché i due titoli di reato non possono concorrere, essendo appunto l'estorsione un titolo specifico di violenza privata⁽¹⁸⁾.

Tanto chiarito, ben si comprende che l'assenza dei requisiti di violenza e minaccia, caratteristici tanto dell'ipotesi di violenza privata, quanto di quella di estorsione, valga ad escludere la sussistenza di entrambe le ipotesi di reato.

Si rende allora necessario poter comprendere cosa si debba intendere per «violenza» e «minaccia», al fine di verificare se i due requisiti possano ritenersi ricorrenti nel caso oggetto di attenzione. La violenza implica l'uso attuale di energia fisica o di un altro mezzo fisico (ad esempio, l'aizzare un cane) e può essere diretta sia contro le persone che contro le cose⁽¹⁹⁾. Già da questa semplice definizione si evince che non può ritenersi sussistente

⁽¹⁸⁾ Ciò che pure è stato chiarito anche dalla giurisprudenza di legittimità, che ha (appunto) riconosciuto che «il delitto di estorsione costituisce ipotesi speciale rispetto al delitto di violenza privata, fungendo da elementi specializzanti, oltre al conseguimento di un ingiusto profitto, il correlativo danno per la persona offesa». Così Cass., Sez. I, 10 giugno 1997, n. 7856, in *Cass. pen.*, 1998, 2007. Conf. Cass., Sez. I, 22 aprile 1993, in *Cass. pen.*, 1994, 2072.

⁽¹⁹⁾ F. ANTOLISEI, (nt. 11), 137 e 139.

alcuna forma di violenza nel caso che si sta esaminando. La minaccia, invece, consiste nel « prospettare ad una persona un male futuro, il cui avverarsi dipende dalla volontà dell'agente. Non basta annunciare la possibilità che si verifichi un male: bisogna che su tale male l'agente possa influire, e cioè che esso possa essere da lui determinato o non impedito » (20).

Il male minacciato deve consistere nella lesione (in termini di distruzione, diminuzione o non accrescimento) di un bene giuridico, ivi compresi i beni giuridici di carattere patrimoniale (21), e deve inoltre essere prospettato come causalmente ricollegabile ad una condotta del soggetto attivo, di talché la vittima si trovi a dover scegliere tra l'accondiscendere alle pretese del reo o subire il male minacciato: *tertium non datur*. In questo senso la giurisprudenza ha chiarito che « si configura l'estorsione se il male viene indicato come certo e realizzabile ad opera del reo o di altri, in tal caso la persona offesa è posta nella *ineluttabile alternativa* di far conseguire all'agente il preteso profitto o di subire il male minacciato » (22).

Non sembra scorretto ritenere allora che la sussistenza di una minaccia dipenda, in ultima analisi, dalla possibilità di alternative a disposizione della potenziale vittima. Si rammenta infatti che per aversi minaccia la vittima deve essere posta nella condizione di dover necessariamente scegliere tra l'adesione alle pretese del reo o il subire il danno minacciato, senza possibili, ragionevoli alternative.

La Cassazione ha in un primo momento ritenuto che « in presenza di una minaccia di non stipulare un dato contratto ove l'altra parte non accetti di pagare al richiedente una somma di danaro, non costituente oggetto di una pattuizione contrattuale e, quindi, non dovuta, è configurabile il reato di estorsione, qualora non si sia verificata una libera e normale contrattazione, essendo intervenute circostanze di fatto qualificanti la condotta del proponente, con la ricorrenza di atti specifici e concreti diretti a coartare la volontà dell'altro contraente ed a realizzare un ingiusto profitto, quale conseguenza della minaccia usata dall'agente per costringere a dare una somma non dovuta » (23).

La pronuncia ora citata riconosce la sussistenza di minacce (e quindi del delitto di estorsione), riconnettendo tuttavia le stesse non tanto alla mera circostanza della richiesta di una somma di denaro quale « prezzo »

(20) F. ANTOLISEI, (nt. 11), 137.

(21) F. MANTOVANI, *Diritto penale. Parte speciale*², Padova, 2005, 249.

(22) Cass., Sez. VI, 10 aprile 2003, n. 29704, in *Cass. pen.*, 2004, 2813. Conf. Cass., Sez. II, 21 maggio 2001, Pirovano, in *Cass. pen.*, 2002, 2362.

(23) Cass., Sez. II, 2 giugno 1994, in *Cass. pen.*, 1994, II, 552.

ulteriore del consenso contrattuale, ma piuttosto alla sussistenza di altre (ed indefinite) circostanze di fatto caratterizzate da « atti specifici e concreti diretti a coartare la volontà dell'altro contraente ». In altre parole, sembrerebbe che la sussistenza della minaccia non sia connessa alla mera richiesta di una somma di denaro non formalizzata nel contratto, ma appunto al ricorrere di siffatte ulteriori circostanze, tali da incidere sulla libera determinazione della volontà della vittima costringendola ad accettare quelle condizioni. La richiesta dell'ulteriore somma di denaro varrebbe semmai ad integrare l'evento di profitto/danno patrimoniale tipico del delitto di estorsione.

Siffatta interpretazione parrebbe peraltro confermata da altra e successiva pronuncia della Corte di Cassazione, secondo la quale « in materia di estorsione, la minaccia di un male ingiusto diretta al conseguimento di un ingiusto profitto in tanto sussiste in quanto il destinatario di essa ne risulti coartato nella libera determinazione della volontà, sia cioè soggetto all'alternativa di sobbarcarsi il danno patrimoniale prospettato o di subire il male minacciato. Allorquando invece un soggetto, al fine di conseguire una qualsiasi utilità che gli può derivare dalla conclusione di un negozio giuridico, si induca ad aderire alle condizioni, quale che sia la loro natura, richieste e imposte dalla controparte per la conclusione del negozio, che ben avrebbe potuto rifiutare senza alcun danno giuridicamente rilevante, nessun costringimento morale è ravvisabile, proprio perché il sottostare a tali condizioni, anche se vessatorie, è frutto di una libera determinazione di volontà, effettuata in base ad una scelta autonoma, condizionata sì, ma non coartata » (24).

Insomma la Cassazione, dopo aver ribadito che il concetto stesso di minaccia implica per definizione un'alternativa tra l'accondiscendere ed il subire il male, ha riconosciuto che l'imposizione di una condizione contrattuale vessatoria non configura di per sé minaccia (e dunque non integra alcun titolo di reato) quante volte la controparte avrebbe potuto limitarsi a non accettarla, ossia decidere di non concludere il contratto.

(24) Cass., Sez. II, 26 settembre 1996, De Carlo, in *Cass. pen.*, 1997, 3014. La Cassazione si è pronunciata in un'ipotesi in cui un soggetto aveva subordinato la stipulazione di un mutuo alla vendita di un bene dal mutuatario al mutuante. La dottrina ha pure avuto modo di chiarire che « la banca che minaccia di recedere dal contratto di finanziamento se l'affidato non corrisponda interessi più alti non può incorrere in sanzione penale alcuna, se l'aggio maggiore preteso non sia illecito, giacché i termini temporali apposti al contratto di durata sono fissati per consentire alle parti di riacquistare la libertà di contrarre ». Così F. MANTOVANI, *Delitti contro il patrimonio*, citato da M. CERASE, *Commento all'art. 629*, in G. LATTANZI-E. LUPO (a cura di), *Codice penale. Rassegna di giurisprudenza e dottrina*, Milano, 2000, XI, 126.

In queste ipotesi viene meno (a ben vedere) la stessa prospettazione di un male futuro ingiusto: la richiesta sottoscrizione di condizioni particolarmente svantaggiose entra a far parte della stessa proposta contrattuale: non vi è cioè alcun ulteriore male ingiusto prospettato; solo la manifestazione di una volontà contrattuale condizionata, che la controparte può liberamente decidere di accettare o meno.

Nel caso oggetto di esame, il rifiutare la concessione del finanziamento ove non accompagnato dalla correlata sottoscrizione di contratti finanziari derivati corrisponde quindi alla volontà contrattuale formulata dal funzionario della banca, che può ritenersi svantaggiosa, sproporzionata, fors'anche illegittima secondo le norme del diritto bancario, ma certo non può costituire minaccia ai fini del diritto penale; dal momento che il cliente resta libero di rifiutarla e di rivolgersi ad un altro istituto di credito. La decisione della banca di non concedere altrimenti il finanziamento non pare dunque suscettibile di poter concretamente integrare alcuna forma di lesione del diritto del cliente, la cui posizione giuridica resta semplicemente immutata.

Vero poi che, secondo parte della dottrina, la minaccia potrebbe essere integrata anche dal rifiuto di fare alcunché: si tratterebbe insomma di una minaccia realizzata in forma omissiva (nella specie, non concedere il finanziamento se non a certe condizioni). Ma come riconosciuto da quella stessa dottrina, la minaccia di un *non facere* rileva solo in capo a chi ha l'obbligo giuridico di quello stesso *facere* che si nega. « Non sovvenire all'altrui necessità, per chi non è tenuto, non costituisce minaccia »⁽²⁵⁾. E davvero non pare che una banca abbia l'obbligo giuridico di concedere finanziamenti a chi ne richieda, sicché la decisione di non concedere il finanziamento se non a determinate condizioni non pare suscettibile di poter manifestare alcun carattere minaccioso, nemmeno in forma omissiva.

L'ipotesi condotta dei funzionari di banca potrebbe tuttavia essere (in ipotesi) suscettibile di qualificazione come minacciosa e quindi estorsiva (o almeno tale da integrare il delitto di violenza privata) sotto un altro e differente aspetto. Concluso il contratto di finanziamento e sottoscritti altresì i contratti finanziari derivati, una volta che il *marked-to-market* ha raggiunto livelli negativi particolarmente elevati, la banca potrebbe invitare i propri clienti a ricostituire idonei margini di garanzia, riservandosi altrimenti la chiusura del contratto. Ciò che i clienti stessi potrebbero appunto interpretare come una forma di minaccia penalmente rilevante: la banca chiede il versamento di somme di denaro prospettando (« minacciando ») di cristallizzare una perdita solo potenziale (il *marked-to-market* ap-

⁽²⁵⁾ F. MANTOVANI (nt. 21), 250.

punto) in una perdita effettiva (e dunque un debito), quale quella che si avrebbe ove il contratto venisse chiuso.

Rispetto a siffatta prospettazione, si ritiene che la sussistenza di una minaccia penalmente rilevante sia da escludersi quante volte la richiesta ricostituzione dei margini di garanzia quale alternativa alla chiusura del contratto (e dunque alla cristallizzazione delle perdite) sia una facoltà espressamente riconosciuta alla banca ai sensi del regolamento contrattuale sottoscritto anche dal cliente.

In quest'ipotesi la chiusura coattiva dell'operazione quale conseguenza della mancata ricostituzione dei margini di garanzia costituirebbe non già una forma di minaccia penalmente rilevante, ma solo l'esecuzione di una clausola contrattuale, ossia l'esercizio di un diritto della banca. Diritto che, ovviamente, la banca non dovrebbe esercitare in maniera arbitraria, ma solo allorquando i valori del *marked-to-market* siano effettivamente divenuti tali da imporre una ricostituzione delle garanzie.

Ed infatti, per costante interpretazione dottrinale e giurisprudenziale, « la minaccia non è penalmente apprezzabile quando è legittima e tende a realizzare un diritto riconosciuto e tutelato dall'ordinamento. Diviene *contra ius* quando, pur non essendo antiggiuridico il male prospettato, si faccia uso di mezzi giuridici per scopi diversi da quelli per cui sono stati apprestati dalla legge »⁽²⁶⁾. In altri termini, il prospettare l'esercizio di un proprio diritto può integrare gli estremi della minaccia solo laddove il diritto venga strumentalizzato al fine di conseguire obiettivi in realtà diversi e con quello configgenti⁽²⁷⁾.

La stessa giurisprudenza ha confermato che « in tema di "estorsione contrattuale" la minaccia di far valere un diritto assume il connotato dell'illiceità soltanto quando è diretta ad ottenere un profitto ingiusto, e dunque non una qualsiasi controprestazione ma un risultato iniquo, perché ampiamente esorbitante ovvero addirittura non dovuto rispetto a quello conseguibile attraverso l'esercizio del diritto, che viene strumentalizzato per scopi "*contra ius*", diversi cioè da quelli per cui esso è riconosciuto e tutelato »⁽²⁸⁾.

La richiesta di reintegrare i margini di garanzia, prospettando altrimenti l'immediata chiusura dell'operazione, non pare idonea ad integrare

⁽²⁶⁾ C. BACCAREDDA BOY, *Commento all'art. 629*, in E. DOLCINI-G. MARINUCCI (a cura di), *Codice penale commentato*, Milano, 1999, 3409 s.

⁽²⁷⁾ G. FIANDACA-E. MUSCÒ (nt. 9), 151.

⁽²⁸⁾ Cass., Sez. II, 25 ottobre 1999, Santonicola. Conf. Cass., Sez. II, 13 marzo 2002, n. 36942, in *Cass. pen.*, 2005, 2589; Cass., Sez. I, 11 febbraio 2002, n. 5426, in *Lavoro nella giur.*, 2002, 652.

gli estremi di una minaccia penalmente rilevante se, da un lato, sia prevista dal regolamento contrattuale sottoscritto anche dal cliente e, dall'altro, venga avanzata non già in maniera arbitraria, ma in costanza dei presupposti di fatto pure contrattualmente previsti.

Sembra quindi corretto ritenere che la condotta della banca, né nel subordinare la concessione di un finanziamento alla sottoscrizione di contratti finanziari derivati, né nel richiedere la ricostituzione delle garanzie prospettando altrimenti la chiusura delle operazioni, possa essere qualificata in termini di « minaccia » penalmente rilevante. Per conseguenza, essendo la minaccia elemento costitutivo tanto del delitto di estorsione che del delitto di violenza privata, si deve ritenere che gli stessi non possano essere riconosciuti integrati, nemmeno nella forma del tentativo.



UNIVERSITÀ
CATTOLICA
DEL SACRO CUORE

Sistema bibliotecario e documentale

my Libr@ry

→ BiblioCHAT → HOME → AIUTO → NUOVA RICERCA

Nuova ricerca Richiedi / Prenota Esporta Ritorna all'elenco Modifica la ricerca Records simili per soggetto Altra ricerca

Parole chiave di base Tutto il Catalogo UCSC

Limita la ricerca alle copie disponibili

Forse cercavi rivista delle società? [Altro](#)

342 risultati trovati. Ordinati per rilevanza | data | titolo.

(Ricerche effettuate)

Visualizza Record: Precedente Successivo

Titolo **Rivista delle società.**

Pubblicazione Milano : Giuffrè, 1956-

Periodicità del seriale Bimestrale
corr.

Numerazione del seriale Anno 1, fasc. 1 (gen.-feb. 1956)-

Nota Affiancata dalla banca dati su CD-ROM con il titolo: **Rivista delle società**, che riproduce fedelmente i contenuti dell'edizione cartacea.

Soggetto **Società** (Diritto e economia) -- Periodici.
Economia -- Diritto -- Periodici.

Disponibile in altra forma: **Rivista delle società** (Online)

ISSN 0035-6018

More info

Per eventuali informazioni addizionali utilizza le seguenti risorse (oppure fai click sul bottone **MORE INFO**):

Cerca riferimenti per *Rivista delle società*. in Google Scholar

Ubicazione	Bibl. Scienze Giuridiche 4 p.- Milano
Posseduto	Vol. 1(1956)-, INDICI: v. 1/25(1956/1980).
Ultima annata in:	Sala riviste
Casella	MSP-U-1565
Collocazione	PER-MI-003620
Nota	Fino al 2008 posseduta anche copia in CD-ROM
Ultimi ricevimenti:	Novembre- Dicembre 2016 a.61 fasc.6
Ubicazione	Sala Giurisprudenza - Piacenza
Posseduto	Vol.1(1956)-vol.15(1970); vol.18(1973)-
Collocazione	PER-PC-2386
Nota	Aleune annate donate dal Prof. Luigi Mengoni.
Ultimi ricevimenti:	Gennaio- Febbraio 2016 v.61 no.1
Ubicazione	Deposito, Piano sem interrato - Cremona
Posseduto	Vol.25(1980)-vol.39(1994); vol.40,nn.1-5/6(1995); vol.41(1996); vol.42,nn.1-3,5/6(1997); vol.43(1998)-vol.44(1999); vol.45,nn.1-5(2000); indice dal 1992 al 1999.
Collocazione	PER-CR-DI.362.01
Nota	I fascicoli dal 1980 al 2000 sono stati donati dal centro studi della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza

Ubicazione	Collocazione	Stato	Note
Milano	PER-MI-003620 1973 a. 18	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1970 a. 15 [TOMO 2]	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1963 a. 8	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1962 a. 7 [TOMO 1]	-	A RILEGARE
Milano	PER-MI-003620 1956 a. 1 [TOMO 1]	-	A RILEGARE
Bibl. Scienze Giuridiche 4 p.- Milano	PER-MI-003620 2015 a. 60 [TOMO 2]	-	SCAFFALE APERTO - Consultazione in Loco
Bibl. Scienze Giuridiche 4 p.- Milano	PER-MI-003620 2015 a. 60 [TOMO 1]	-	SCAFFALE APERTO - Consultazione in Loco