Bonds argentini e immunità degli Stati stranieri (in margine a Cassazione Civile, sez. un., 27 maggio 2005, n. 11225, B. c. Repubblica Argentina)

di Annalisa Ciampi, *Prof. ass. Univ. Verona*

1. Premessa

Con l'annotata pronuncia, le Sez. un. hanno dichiarato che il giudice italiano non può conoscere della controversia instaurata da un cittadino italiano contro la Repubblica argentina per la restituzione anticipata del valore nominale dei titoli obbligazionari (*global bonds*) argentini da lui detenuti, a causa dell'immunità di questo Stato dalla giurisdizione italiana.

I *bonds*, come emessi, nel 1998, dalla Repubblica argentina nello Stato di New York, quotati in Lussemburgo e poi rivenduti sul mercato secondario, sarebbero venuti a scadenza nel 2008. Nel 2002, tuttavia, il ricorrente aveva ottenuto - per via di decreti ingiuntivi - la condanna del governo argentino a pagare una parte del credito, facendo valere la decadenza dal beneficio del termine in cui incorre il debitore che versi in stato di insolvenza, ai sensi dell'art. 1186 c.c.. Chiamata a pronunciarsi sul regolamento di giurisdizione nell'ambito del relativo giudizio di opposizione, la S.C. ha esaminato per primo il profilo (poi risultato assorbente di ogni altro) relativo alla «sussistenza, o meno, della immunità giurisdizionale di quello Stato in relazione al rapporto dedotto in causa» (punto 2 del considerato in diritto).

La questione è stata risolta in applicazione del noto principio di diritto internazionale consuetudinario della cd. immunità ristretta o relativa, secondo il quale l'esenzione degli Stati stranieri dalla giurisdizione è limitata agli atti *iure imperi* («a quegli atti, cioè, attraverso i quali si esplica l'esercizio di funzioni pubbliche statali») e non si estende, invece, agli atti *iure gestionis* o *iure privatorum* («ossia agli atti aventi carattere privatistico, che lo Stato straniero ponga in essere, indipendentemente dal suo potere sovrano, alla stregua di un privato cittadino») (1); principio cui l'ordinamento italiano si conforma in virtù dell'art. 10 c. 1 Cost. (2).

2. La distinzione fra gli atti di emissione e di collocamento sul mercato internazionale dei *bonds* argentini e i successivi provvedimenti di moratoria

Punto di partenza dell'argomentazione delle Sez. un., e al tempo stesso - come vedremo - elemento determinante e imprescindibile della soluzione da queste affermata, è l'introduzione della distinzione fra l'attività dello Stato argentino consistente nella emissione e collocazione sul mercato internazionale di titoli obbligazionari e la successiva adozione, da parte del medesimo, di provvedimenti di emergenza aventi ad oggetto il differimento dei pagamenti ad essi relativi. Mentre la prima attività ha «natura innegabilmente privatistica» (punto 4 del considerato in diritto), i provvedimenti moratori - secondo la Corte - «manifestano, evidentemente, la potestà sovrana dello Stato» (punto 4.2).

Tali provvedimenti sono, in particolare: la legge argentina n. 25561 del 2002, con la quale veniva dichiarata la «emergenza pubblica in materia sociale, economica, finanziaria e cambiaria» e delegato il Governo a procedere al riordinamento del sistema finanziario; la legge n. 25565 del medesimo anno che ha conferito al Ministro dell'economia speciali poteri ai fini dell'adeguamento dei servizi del debito pubblico alle possibilità di pagamento del governo nazionale; la risoluzione del governo argentino n. 73, sempre del 2002, che ha disposto il differimento dei pagamenti dei servizi del debito pubblico fino al 31 dicembre 2002; e, infine, la legge n. 25827 del 2003 contenente la proroga del suddetto differimento «fino a che il governo nazionale dichiari la conclusione del processo di ristrutturazione in corso».

Vedremo poi quali sono i criteri - opinabili, quantomeno - sulla base dei quali la Corte di cassazione ha ritenuto che detti provvedimenti costituissero esercizio dei poteri sovrani e di governo dello Stato argentino. Preliminarmente, occorre interrogarsi sul fondamento della distinzione tracciata dalle Sez. un.: una distinzione che non ha - per quanto consta - precedenti nelle pronunce rilevanti in materia.

Poiché la controversia verteva - come si è detto - sul diritto del ricorrente alla restituzione di una parte del suo maggior credito, in misura corrispondente al valore nominale dei *bonds* da lui detenuti, la Cassazione avrebbe dovuto, innanzitutto, spiegare il rapporto esistente fra l'oggetto dell'azione da questi intrapresa e i provvedimenti adottati dallo Stato argentino per il differimento dei pagamenti dei servizi del proprio debito pubblico. Sul punto, tuttavia, la Corte non offre che una generica indicazione - per di più resa, apparentemente, *incidenter tantum* - laddove, riferendosi per la prima volta ai provvedimenti di moratoria, afferma che ad essi, «*del resto*, lo stesso ricorrente pretende di ricollegare la perdita del beneficio del termine *ex* art. 1186 c.c. ed il conseguente inadempimento» dello Stato argentino (punto 4; corsivo aggiunto); indicazione seguita dal rilievo che l'effetto di tali provvedimenti «in relazione alla finalità perseguita, deve considerarsi esteso anche alla sorte capitale», mentre «sarebbe assurdo ritener[lo] limitato ai soli interessi» (punto 4.2).

Certamente, il diritto del ricorrente di agire giudizialmente per la restituzione del valore nominale dei *bonds* nei confronti dello Stato argentino era legato alla possibilità di invocare la decadenza dal termine che consegue, ai sensi dell'art. 1186 c.c., allo stato di insolvenza del debitore. E non è in dubbio che i provvedimenti summenzionati, adottati dal Parlamento e dal Governo argentini per il riordino del sistema finanziario nazionale, avevano per presupposto la situazione di dissesto economico e finanziario in cui l'Argentina si trovava già dalla fine del 2000. Questi provvedimenti non sono, tuttavia, costitutivi - ma, semmai, meramente dichiarativi - della suddetta situazione di emergenza. Altrettanto indubbio è che l'insolvenza del debitore, cui l'art. 1186 c.c. ricollega la perdita del beneficio del termine e, dunque, la possibilità per il creditore di esigere immediatamente la prestazione, non necessita di essere ufficialmente accertata né da una autorità giudiziaria né da parte di altra pubblica autorità (legislativa o esecutiva), ben potendo il relativo stato risultare altrimenti (3).

Che lo Stato argentino all'inizio del 2002 versasse in una situazione di grave crisi economico-finanziaria costituisce un fatto notorio che non necessita di prova alcuna: un fatto idoneo a determinare di per sé, indipendentemente dai provvedimenti di moratoria successivamente adottati dallo Stato argentino, la decadenza di questo dal beneficio del termine.

Se, dunque, i provvedimenti di moratoria non sono alla base della possibilità per il ricorrente di agire in giudizio per il recupero di una parte del proprio credito, non si vede quale sia la loro rilevanza in relazione all'oggetto del giudizio. A meno che gli stessi non siano ritenuti idonei ad incidere sulla natura degli atti di emissione e collocazione dei *bonds* argentini sul mercato internazionale.

Una soluzione questa chiaramente inaccettabile.

È fin troppo evidente, infatti, che i provvedimenti di moratoria non possono modificare, per di più retroattivamente - trattandosi di

(1) Per una ricostruzione sintetica della prassi internazionale a partire dalla metà del secolo scorso, che ha determinato il passaggio dalla regola della immunità cd. assoluta - secondo la quale uno Stato era esente dalla giurisdizione degli Stati stranieri in relazione a qualsivoglia attività - alla regola dell'immunità ristretta, nonché per taluni approfondimenti sul contenuto della regola attuale, si veda, per tutti, Conforti, *Diritto internazionale*, 6a ed., Napoli, 2002, 249 s. Nella letteratura più recente in argomento, Fox, *The Law of State Immunity*, Oxford, 2002.

(2) "L'ordinamento giuridico italiano si conforma alle norme del diritto internazionale generalmente riconosciute" (art. 10 c. 1 Cost.).

(3) Della necessità di tale accertamento non vi è traccia nella giurisprudenza relativa all'istituto della decadenza dal termine. Si tratterebbe, del resto, di un requisito difficile da soddisfare in relazione ad un debitore che non sia imprenditore (per quanto riguarda l'accertamento giudiziale dello stato di insolvenza), né uno Stato o un ente pubblico, nazionale o straniero (per il relativo accertamento da parte di un potere pubblico diverso da quello giudiziario).

atti successivi - la natura dell'operazione di emissione e collocazione dei titoli obbligazionari sul mercato internazionale. Semmai, dovrebbe valere il contrario: cioè che la natura dei provvedimenti di moratoria, in quanto adottati in relazione all'attività di emissione e collocazione dei *bonds*, non può che essere determinata alla luce di quest'ultima attività (4).

Anche ammesso che i provvedimenti di moratoria siano riconducibili all'esercizio di una attività *iure imperii* - un dato, come si vedrà, ampiamente discutibile - è certo che la natura privatistica di un'attività (precedente) non può venir meno in forza di un'attività ulteriormente posta in essere dallo Stato. Altrimenti si consentirebbe allo Stato di "coprire" (con il velo dell'immunità), attraverso atti successivi, qualsiasi attività dallo stesso posta in essere *iure privatorum*, con l'effetto di ricostruire una norma internazionale sull'immunità dalla giurisdizione degli Stati stranieri, per così dire, *à la charte*. Un risultato logicamente, ancora prima che giuridicamente, inconcepibile: tanto varrebbe allora ritornare alla regola dell'immunità cd. larga o assoluta, regola oggi non più sostenibile alla luce dello sviluppo della normativa in tema di diritti dell'uomo, con riferimento al diritto degli individui alla tutela giurisdizionale (5).

3. I criteri impiegati ai fini della affermazione del carattere sovrano dei provvedimenti di moratoria

Nel ragionamento della Cassazione, l'esclusione del carattere *iure privatorum* dei provvedimenti di moratoria si fonda, innanzitutto, sulla presa in considerazione della finalità perseguita dallo Stato argentino: «finalità, eminentemente pubbliche, ... di governo della finanza in funzione della tutela di bisogni primari di sopravvivenza economica della popolazione in un contesto storico di grave emergenza nazionale» (punto 4.2). Rileva, inoltre, la loro «natura di leggi di bilancio». Per ultimo, è valutato il contenuto della pretesa fatta valere in giudizio: il carattere patrimoniale di questa non esclude l'immunità in quanto il suo riconoscimento implica «apprezzamenti ed indagini sull'esercizio dei poteri pubblicistici dello Stato» (punto 5).

In applicazione del primo criterio indicato - quello dello *scopo* o della finalità dell'atto - la Corte ha affermato: «La preminenza assoluta degli interessi della collettività organizzata a Stato, che con i provvedimenti indicati si è inteso tutelare, esclude ... la valutabilità degli stessi sotto il profilo della eventuale violazione del regime giuridico di atti negoziali posti in essere *iure privatorum*» (punto 5).

In realtà, formulato in questo modo, il criterio dello scopo è suscettibile di condurre a qualificare come *iure imperii* qualsiasi attività statale. Non vi è attività dello Stato, infatti, di qualsivoglia natura, che non sia in qualche modo riconducibile ad un fine "pubblico" (6). In ipotesi, la stessa attività di emissione e collocazione sul mercato internazionale di titoli destinati a finanziare il debito pubblico dovrebbe essere considerata attività sovrana: una qualificazione, quest'ultima, espressamente esclusa - come si è visto - dalle stesse Sez. un., le quali hanno sottolineato «la natura innegabilmente privatistica» di tale attività, in ciò conformandosi all'orientamento pressoché pacificamente seguito nella prassi internazionale (7).

Ancora più criticabile è, tuttavia, la stessa scelta di ricorrere al criterio dello scopo ai fini della qualificazione dei provvedimenti in questione.

Com'è noto, la questione più importante, e anche più controversa, in materia di immunità degli Stati dalla giurisdizione attiene alla individuazione del criterio in base al quale operare la distinzione fra attività *iure imperii* e attività *iure gestionis*, con riferimento, in particolare, alle cd. transazioni commerciali, che costituiscono l'ipotesi certamente più rilevante (almeno dal punto di vista qualitativo) in cui sussiste, in linea di principio, la giurisdizione sugli Stati stranieri. L'alternativa più significativa è nella presa in considerazione della finalità ovvero della natura dell'atto. Al riguardo - com'è stato efficacemente rilevato (8) - «*[t]he problem with the purpose test is that once we start inquiring into the underlying motives of the State partner to a transaction we will most probably end up with some political purpose somewhere*».

In proposito, come già il progetto di articoli per una Convenzione sull'immunità degli Stati, elaborato dall'*International Law Association* (ILA) (9), la Convenzione delle Nazioni Unite sull'immunità degli Stati esteri dalla giurisdizione (10) stabilisce una preferenza per il criterio relativo alla natura dell'atto, quale *test* decisivo per stabilire il carattere commerciale di una attività (11). Nella stragrande maggioranza dei casi, i giudici degli Stati europei tendo-

(4) Come si è accennato, non constano pronunce di altri giudici italiani o stranieri che abbiano utilizzato la distinzione fra atti di emissione e collocazione di titoli obbligazionari e successivi provvedimenti di moratoria, al fine di una diversa qualificazione degli uni e degli altri sotto il profilo della loro caratterizzazione come attività *iure imperii* o *iure gestionis*. Per una esplicita e inequivoca affermazione nel senso della necessaria identità di soluzione con riferimento ai due tipi di atti, si veda la pronuncia della Corte suprema degli Stati Uniti del 12 giugno 1992, nel caso *Republic of Argentina v. Weltover, Inc et al.* (504 U.S. 607), ove era in contestazione il decreto presidenziale con il quale l'Argentina aveva unilateralmente esteso il termine per il pagamento di *bonds* emessi sul mercato di New York. Che l'offerta di *bonds* costituisca una «attività commerciale» e che l'estensione unilaterale dei termini di pagamento sia stata decisa «in collegamento» con tale attività - secondo la Corte - «*is obvious enough, and Argentina does not contest it; the key question is whether the activity is "commercial"*».

(5) Sul tema - assai delicato - relativo ai limiti all'immunità dalla giurisdizione degli Stati stranieri (così come delle organizzazioni internazionali) che derivano dal diritto alla tutela giurisdizionale, può leggersi la pronuncia della Corte europea dei diritti dell'uomo del 21 novembre 2001, che ha ritenuto non costituisse una «*unjustified restriction*» del diritto di accesso alla giustizia del ricorrente il riconoscimento, da parte delle corti inglesi, dell'immunità dello Stato del Kuwait in relazione ai danni cagionati da atti di tortura imputabili a quello Stato (sentenza 21 novembre 2001, ricorso n. 35763/07, *Al-Adsani* c. *Regno Unito*, reperibile presso il sito della Corte **http://www.echr.coe.int/echr**), insieme ai rilievi fortemente critici di L. Radicati Di Brozolo, *Immunità degli Stati e ragion di Stato nella sentenza* Al-Adsani *della Corte europea dei diritti dell'uomo*, *Int'l Lis* 2003, 91 ss.; in argomento si veda altresì la sentenza della Corte di cassazione italiana n. 5044 dell'11 marzo 2004, con cui le Sez. un. hanno dichiarato la giurisdizione del giudice italiano nei confronti della Germania in relazione ad una domanda di risarcimento per danni causati da crimini di guerra nazisti nel corso della seconda guerra mondiale (pubblicata in *RDI* 2004, 539, e segnalata in *Int'l Lis* 2004, 109 s.). Sulle ragioni di merito e il metodo utilizzati dalla Corte per l'affermazione del principio della possibilità di convenire in giudizio uno Stato straniero in relazione ad atti che costituiscono gravi violazioni dei diritti umani, in deroga alla regola generale dell'immunità, sia consentito rinviare al nostro scritto *Crimini internazionali e giurisdizione*, *Cass. pen.* 2004, 2656 ss.

(6) Il rischio che il riferimento allo scopo perseguito dallo Stato produca «un eccessivo ampliamento della sfera di immunità, dal momento che nella quasi-totalità dei casi i pubblici poteri perseguono l'intento di proteggere e promuovere l'interesse collettivo», è messo in rilevo da Dorigo, *Il debito pubblico argentino dinanzi ai giudici italiani*, *RDI* 2002, 958 ss., 961.

(7) A titolo esemplificativo, si vedano la pronuncia della Corte suprema degli Stati Uniti del 12 giugno 1992, *Republic of Argentina v. Weltover, Inc et al.*, cit. nt. 4, e quella della Corte distrettuale di Tokyo del 30 novembre 2000, *J/4*, X c. *The Naurau Finance Corporation/The Republic of Nauru* (*The Japanese Journal of Int. Law* 2001, 44 ss.; quest'ultima per l'affermazione che «*The issuance of bonds is an example of an economic activity being carried out largely and usually as an international financial transaction in international society at the present time. [I]t cannot be considered that a foreign State or the agency of a foreign State, which is acting as a subject in commercial transactions, is entitled to sovereign immunity and that this is affirmed under customary international law*»).

(8) Schreurer, *State Immunity: Some Recent Developments*, Cambridge, 1988, 15.

(9) *International Law Association*, *Report of the 66th Conference*, Buenos Aires, 14-20 Agosto 1994, 21ss.

(10) *United Nations Convention on Jurisdictional Immunities of States and Their Property*, New York, 17 gennaio 2005, il cui testo può leggersi in *RDI* 2005, 125 ss.

(11) Più netto, su questo punto è il progetto dell'ILA - secondo cui «*the commercial character of a particular act shall be determined by reference to the nature of the act, rather than by reference to its purpose*» (art. 1 (c)) - rispetto alla Convenzione delle Nazioni Unite, per la quale nello stabilire se una operazione è una *commercial transaction*, occorre riferirsi «*primarily to the nature of the contract or transaction, but its purpose should also be taken into account if the parties to the contract or transaction have so agreed, or if, in the practice of the State of the forum, that purpose is relevant to determining the non-commercial character of the contract or transaction*» (art. 1 c. 2).

no a preferire il criterio relativo alla natura, piuttosto che allo scopo, per determinare se un atto è *iure imperii* o *iure gestionis*. Nello stesso senso è orientato il *Foreign Sovereign Immunity Act* (FSIA) statunitense (12).

Sotto questo profilo, dunque, la pronuncia delle sezioni unite si colloca in netta controtendenza rispetto agli sviluppi della prassi internazionale, in quanto attribuisce rilievo decisivo alle finalità dei provvedimenti di moratoria adottati dallo Stato argentino; finalità ritenute - come si è visto - «eminentemente pubbliche», sulla base di una nozione di finalità pubblica assai ampia, per non dire indeterminata.

La qualificazione dei provvedimenti relativi al differimento dei pagamenti relativi ai servizi del debito pubblico argentino quali atti *iure imperi* non convince, tuttavia, nemmeno alla luce dell'altro criterio applicato dalla Corte: quello relativo alla *natura* degli strumenti impiegati. Sul punto, la Corte si limita ad affermare la natura di leggi di bilancio dei provvedimenti in questione, ricordando che le stesse sono sottratte - da noi - al referendum abrogativo. Tale riferimento appare del tutto inconferente: non si vede, infatti, quale rapporto vi sia fra i limiti al principio della tutela giurisdizionale dei diritti, che derivano dalla regola consuetudinaria dell'immunità dalla giurisdizione degli Stati stranieri, e i limiti in cui opera secondo la nostra Costituzione (così come quella di altri Paesi) il principio della soggezione delle leggi nazionali a referendum abrogativo. I primi attengono ai rapporti *internazionali* fra Stati, i secondi al principale strumento di democrazia diretta attraverso il quale si esprime *all'interno* di uno Stato sovrano la sovranità popolare (13). Inconferente risulta anche il richiamo della Cassazione alla pronuncia della Corte cost. n. 329 del 1992 e alla qualificazione ivi operata del «provvedimento di moratoria del debito estero», nonché del «piano successivamente predisposto di ripianamento dei debiti contratti», quali atti che rientrano nella sfera dei poteri sovrani e di governo dello Stato. Trattasi, invero, di qualificazione riferita dal giudice delle leggi ad atti adottati dalla Nigeria in relazione a debiti contratti «da operatori nigeriani verso fornitori esteri» (fra cui le due società italiane parti della controversia contro lo Stato nigeriano, all'origine della pronuncia della Corte cost.), e non - come nella fattispecie all'esame delle sez. un. - in relazione a debiti propri dello Stato, conseguenti alla emissione e collocazione di titoli del debito pubblico. Contestualmente, del resto, la stessa Corte cost. afferma che «invece, le promesse di pagamento che, in esecuzione delle direttive del piano, sono state rilasciate dalla Banca Centrale della Nigeria e le garanzie corrispondentemente prestate dal governo nigeriano ... sono atti negoziali posti in essere *iure gestionis*, e pertanto soggetti alla giurisdizione italiana».

Infine, non pare sorretta da adeguata motivazione né fondata nella prassi internazionale in relazione all'oggetto del giudizio, la presa in considerazione del *contenuto patrimoniale* della pretesa fatta valere dal ricorrente nonché della necessità di svolgere indagini sull'esercizio dei poteri pubblicistici dello Stato, ai fini del suo riconoscimento. Il criterio che consente di tener conto del contenuto del rapporto controverso è stato elaborato dalla Cassazione italiana con riferimento alle controversie concernenti rapporti di lavoro, per superare le difficoltà poste dall'applicazione, in questa materia, del criterio tradizionale basato sulla distinzione fra attività *iure imperii* e *iure gestionis*. Secondo questo criterio, lo Stato estero non è mai immune dalla giurisdizione rispetto alle controversie concernenti cause di lavoro riguardanti «soltanto aspetti patrimoniali del rapporto» (14), sempre che si tratti di «esame suscettibile di arrestarsi alla soglia della sfera degli insindacabili poteri pubblicistici dello Stato estero» (15). Non constano, invece, precedenti nella giurisprudenza italiana né di altri Paesi che abbiano fatto applicazione di tale criterio al di fuori della materia delle controversie di lavoro (16). Del resto, anche riguardo alle stesse controversie di lavoro è dubbia la conformità di questa soluzione al diritto internazionale generale.

Per tutte queste ragioni, la lettura della pronuncia delle Sez. un. lascia l'impressione di una Corte pregiudizialmente determinata a trovare argomenti idonei a riconoscere l'immunità dello Stato argentino, piuttosto che impegnata nella ricerca della soluzione (positiva o negativa) della questione relativa alla sussistenza della potestà giurisdizionale italiana in applicazione dei consueti criteri, in una materia tipicamente attinente alle transazioni commerciali con Stati stranieri.

4. Altre forme di tutela "compatibili" con la pretesa immunità dello Stato argentino

Vale la pena soffermarsi, per ultimo, sull'affermazione contenuta in fine di sentenza, secondo la quale il difetto di giurisdizione del giudice italiano nella controversia *de qua* «non esclude che per le sottostanti pretese esistano altre forme di tutela, anche giurisdizionali, compatibili con la immunità dello Stato qui resistente» (punto 5.2).

Certamente - limitando l'indagine alle vie giurisdizionali accessibili ai privati individui - la Repubblica argentina può essere convenuta dinanzi ai giudici di quello Stato: l'immunità degli Stati esteri, per definizione, è un istituto che vale ad escludere l'esercizio della giurisdizione di Stati diversi dallo Stato che si vuole convenire. Il ricorso ai tribunali argentini, vincolati - com'è ovvio - ad applicare i provvedimenti sopra ricordati, non offre, tuttavia, una ragionevole prospettiva di tutela dei diritti fatti valere.

Un'altra via - non preclusa dal principio dell'immunità dalla giurisdizione degli Stati stranieri - è il ricorso ad un arbitro internazionale. È un principio pacifico che la funzione giurisdizionale internazionale riposa sul consenso degli Stati interessati. Non si configura cioè in astratto la possibilità di convenire uno Stato dinanzi ad una istanza internazionale. Questo vale per le controversie internazionali fra Stati, ma vale anche per le controversie che oppongono ad uno Stato straniero una persona fisica o giuridica. Al riguardo, viene in considerazione l'Accordo per la promozione e la protezione degli investimenti reciproci, concluso fra Italia e Argentina il 22 maggio 1990 ed entrato in vigore il 14 ottobre 1993 (17).

Ai sensi del par. 1 dell'art. 8 di questo Trattato - relativo alla composizione delle controversie tra investitori e parti contraenti -, qualsiasi controversia relativa agli investimenti insorta tra una Parte contraente, da un lato, ed un investitore, dall'altro, «sarà per quanto possibile risolta mediante consultazioni amichevoli tra le parti in controversia medesime». Per il caso in cui tali consultazio-

(12) «*The commercial character of an activity shall be determined by reference to the nature of the course of conduct or particular transaction or act, rather than by reference to its purpose*» (28 U.S.C. & 1603 (d)). Per una applicazione significativa di questa disposizione si veda, ancora una volta, la pronuncia della Corte Suprema statunitense nel caso *Republic of Argentina v. Weltover, Inc et al.*, cit. nt. 4: «*the question is not whether the foreign government is acting with a profit motive or instead with the aim of fulfilling uniquely sovereign objectives. Rather, the issue is whether the particular actions that the foreign state performs (whichever the motive behind them) are the type of actions by which a private party engages in "trade and traffic or commerce"*» (evidenziazione nell'originale).

(13) Ed è chiaro che una legge che ponesse a carico dei cittadini oneri finanziari rischierebbe di essere - pressoché immancabilmente - abrogata, a seguito di referendum.

(14) Cass., sez . un., 15 maggio 1989, n. 2329, *RDI* 1989, 687 ss.; nonché, da ult., Cass., sez. un., 12 novembre 2003, n. 17082, segnalata in *Int'l Lis*, 2004, 2, 65, e Cass., sez. un., 27 novembre 2002, n. 16830, segnalata in *Int'l Lis*, 2003, 3, 114.

(15) Cass., sez. un., 28 novembre 1991, n. 12771, *RDI* 1991, 993 ss. Per un commento di questa sentenza, si veda Gaja, *Quale immunità degli Stati esteri per le controversie di lavoro?*, *RDI* 1991, 920 ss.

(16) Si vedano, fra le pronunce più recenti, Cass., sez. un., nn. 1150/SU/00 e 531/SU/00, entrambe in materia di licenziamento del dipendente, rispettivamente in *FI* 2001, I, 2597, ed in *RDIPP* 2001, 423. V. infine Cass., sez. un., 23 gennaio 2004, n. 1237, in questo fascicolo, *supra*, 109; Cass.; sez. un., 22 luglio 2004, n. 13711, in questo fascicolo, *supra*, 112.

(17) Accordo reso esecutivo in Italia con l. 18 agosto 1993 n. 334. Ai fini dell'Accordo, per "investimento" si intende «ogni conferimento o bene investito o reinvestito da persona fisica o giuridica di una Parte contraente nel territorio dell'altra, in conformità alle leggi e ai regolamenti di quest'ultima. In tale contesto di carattere generale, sono considerati specificamente come investimenti ... obbligazioni, titoli pubblici o privati o qualsiasi altro diritto per prestazioni o servizi che abbiano un valore economico, come altresì redditi capitalizzati» (art. 1 (c))

ni non consentano una soluzione, il par. 2 dispone che la controversia può «essere sottoposta alla competente magistratura ... della Parte contraente nel cui territorio si trovi l'investimento». Secondo il par. 3, trascorsi 18 mesi dall'inizio dell'azione dinanzi alla suddetta magistratura nazionale, «tale controversia potrà essere sottoposta ad arbitrato internazionale». Per tale effetto, la medesima disposizione contiene l'accettazione espressa della sottoponibilità ad arbitrato di qualsiasi controversia. In caso di ricorso all'arbitrato internazionale, il par. 5 dell'art. 8 attribuisce all'investitore la facoltà di scegliere fra due organismi di arbitrato: il Centro Internazionale per la Risoluzione delle Controversie (ICSID), istituito dalla Convenzione di Washington del 1956 sul regolamento delle controversie relative agli investimenti tra Stati e cittadini di altri Stati, oppure un tribunale arbitrale *ad hoc*, da istituire caso per caso secondo il Regolamento arbitrale della Commissione delle Nazioni Unite sul diritto commerciale internazionale (UNCITRAL) (18).

Alla data in cui si scrive, la Task Force Argentina (il comitato che riunisce i risparmiatori italiani che ancora detengono *bonds* argentini) sta valutando l'opportunità, per gli italiani che non hanno accettato l'offerta pubblica di scambio del governo argentino (quasi trecentomila), di ricorrere all'ICSID (19). Il ricorso dovrebbe essere esperibile indipendentemente dal previo infruttuoso esperimento di ricorsi dinanzi ai tribunali argentini (per via della manifesta inefficacia, di cui si è detto) e, dunque, dal decorso di un periodo di 18 mesi dall'inizio dei medesimi. Si tratta, comunque, di una via non facilmente perseguibile - individualmente - da parte dei singoli risparmiatori.

La tutela dinanzi all'ICSID (o ad altro tribunale arbitrale) rimane tuttavia complessivamente poco accessibile e poco adatta ad una prospettica "lite di gruppo" (20), a prescindere dal fatto che i costi della relativa procedura siano sopportati - com'è verosimile - dagli istituti bancari italiani che hanno fatto da intermediari per l'acquisto di *bonds* argentini; ciò al fine di evitare che siano avanzate, nei loro confronti, da parte di quanti sono rimasti creditori del governo argentino, richieste di risarcimento per violazione degli obblighi in materia di informazione e adeguatezza delle operazioni finanziarie (21).

La pronuncia delle sezioni unite fa espressamente riferimento ad un'altra possibilità, richiamando, sia pure a titolo esemplificativo, l'art. 22 del regolamento che disciplina le condizioni e i termini del prestito obbligazionario lanciato dalla Repubblica argentina, nel 1998, nello Stato di New York, da cui provengono i *bonds* detenuti dall'attore nella controversia in esame.

Questa disposizione, che deve ritenersi parte integrante dell'accordo di prestito obbligazionario, prevede la sottoposizione della Repubblica argentina alla giurisdizione delle Corti federali dello Stato di New York e delle Corti federali della Città di Buenos Aires in relazione a qualsiasi controversia relativa alle obbligazioni emesse. Sulla base della medesima, inoltre: «l'Argentina si sottoporrà irrevocabilmente alla giurisdizione di qualsiasi delle suddette Corti, con riferimento a qualsiasi delle suddette azioni legali e rinuncerà irrevocabilmente a proporre qualsiasi eccezione relativa al difetto di competenza di dette Corti». Una disposizione analoga si ritrova *mutatis mutandis*, pressoché con identica formulazione, in molti regolamenti che disciplinano l'emissione dei titoli obbligazionari (22).

Ora, è perfettamente configurabile che uno Stato rinunci all'immunità con riferimento all'esercizio della giurisdizione da parte dei tribunali di uno Stato straniero soltanto, specificamente individuato (23). È da chiedersi, tuttavia, se disposizioni come quella contenuta nell'art. 22 del regolamento sopra citato non siano da leggere quali clausole di elezione del foro competente, piuttosto che di rinuncia dello Stato argentino alla propria immunità limitatamente ai tribunali federali dello Stato di New York (anche se ad esse, inevitabilmente, consegue la rinuncia dello Stato argentino a far valere l'immunità dinanzi a questi tribunali; e senza che questo voglia dire però che l'immunità - altrimenti - sussista).

Questa interpretazione è senz'altro la più conforme alla stessa lettera della disposizione ed è la sola che consente di spiegare perché il riconoscimento della giurisdizione dei tribunali statunitensi sia posto sullo stesso piano di quello relativo ai tribunali argentini (non potendo porsi, evidentemente, rispetto a questi ultimi - come

(18) Si tratta di una clausola arbitrale tipicamente contenuta nei trattati bilaterali di investimento (cd. *BIT - Bilateral Investement Treaty* - dall'acronimo inglese). In data 12 maggio 2005, l'ICSID ha per la prima volta condannato la Repubblica argentina, in una controversia scaturita dalla crisi finanziaria di questo Stato, al pagamento di una somma (133 milioni di dollari), per violazione di obblighi internazionali, fra i quali quelli posti dal trattato bilaterale di investimenti fra gli Stati Uniti e l'Argentina del 14 novembre 1991 (in vigore dal 20 ottobre 1994) (*CMS Gas Transmission Company c. Repubblica argentina* (caso ARB/01/8) del 12 maggio 2005). Più di 30 ricorsi sono tuttora pendenti nei confronti della Repubblica argentina, per un valore complessivo di 17 miliardi di dollari (Maiden, *Argentina ruling calls halt to holdout litigation, International Financial Law Review*, giugno 2005, accessibile all'indirizzo **http://www.iflr.com/default.asp**).

(19) P. Zucca, *Il valore dei tango-bond? È nelle mani degli arbitri, Plus, suppl. de Il Sole 24 Ore*, 21 luglio 2005, 6.

(20) «L'ICSID non prevede strumenti di aggregazione tra gli investitori, è un arbitrato bilaterale che non si presta ad avere centinaia di attori e non è equiparabile alla *class action*». Inoltre, rispetto all'iniziativa della Task Force Argentina - «un'associazione ... messa in piedi dalle banche e dall'ABI» - si pone il problema di assicurare che la stessa operi in conformità agli interessi degli investitori. Così Consolo, *L'arbitrato non è un'azione collettiva, Il Sole 24 Ore*, 24 luglio 2005, 24. Cfr. sulla difficoltà di proporre una *class action* ammissibile anche secondo le *Federal Rules of Civil Procedure* statunitensi, le pronunce rese in data 12 maggio 2003, con le quali la Corte distrettuale degli Stati Uniti per il Distretto meridionale di New York ha ritenuto non «*manageable*» le *class actions* proposte nei casi *Allan Applestein TTEE FBO D.C.A. Grantor Trust et al. v. Republic of Argentina* («*The Court is most concerned about the idea of having such an amorphous, ill-defined class, particularly without any indication of the size of the proposed class*»; 2003 U.S. Dist. LEXIS 7837) e *H.W. Urban GmbH et al. v. Republic of Argentina* («*The Court concludes that the proposed class action is too large, too diverse, and too vaguely defined to be the basis for a manageable class action*»; 2003 U.S. Dist. LEXIS 7868).

(21) Si tratta degli obblighi previsti dal D. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dal Regolamento Consob n. 11522/98 e succ. mod., la cui violazione comporta la nullità del contratto di acquisto e il conseguente obbligo dell'intermediario di restituire la somma di denaro investita (articoli 1418 e 2033 c.c.). Per un'ipotesi di condanna di un istituto bancario a restituire al cliente il denaro relativo ad un ordine di acquisto di obbligazioni argentine, in conseguenza della declaratoria di nullità del relativo negozio, si vedano Trib. Mantova, 18 marzo 2004, *GI* 2004, 2125 ss. - con note di Fiorio, *Doveri di comportamento degli intermediari finanziari*, suitability rule, *conflitto di interessi e nullità virtuale dei contratti di investimento in* bond *argentini, ibidem*, 2128 ss., e Sartori, *Il mercato delle regole. La questione dei* bonds *argentini, ivi*, 2005, 54 ss. -, e Trib. Genova, 22 aprile 2005, non ancora pubblicata, reperibile al seguente indirizzo internet: **http://www.dirittoefinanza.it/pop_view.php?id=242.**

(22) Cfr., ad esempio, i Termini e le Condizioni delle Obbligazioni emesse dalla Repubblica argentina in relazione al prestito per Euro 650.000.000 Pan Euro Bonds del 1999/2009 al 9%. Il § 11 (2) prevede la sottoposizione dell'Argentina «irrevocabilmente alla giurisdizione non esclusiva dei tribunali tedeschi di Francoforte sul Meno e dei tribunali federali della Città di Buenos Aires nonché di qualunque corte d'appello di una delle località appena citate in qualunque causa, azione o procedimento legale relativo o derivante dalle Obbligazioni». La stessa disposizione contiene la rinuncia irrevocabile, da parte dello Stato argentino, a far valere l'eccezione di *forum non conveniens* e a sollevare qualunque obiezione per motivi di competenza territoriale, domicilio o luogo del pagamento, nonché il consenso del medesimo Stato a che la sentenza finale emessa a seguito di tale azione o procedimento nei tribunali sopra menzionati divenga definitiva e possa ottenere esecuzione in altre giurisdizioni in via giudiziaria o per altro titolo previsto dalla legge. Quest'ultima disposizione è da leggere quale rinuncia espressa dello Stato argentino a far valere l'immunità anche dalla giurisdizione esecutiva - oltre che dinanzi ai giudici di cui è riconosciuta la giurisdizione per il processo di cognizione (giudici rispetto ai quali la giurisdizione potrebbe, al limite, ritenersi implicitamente conferita anche per la fase dell'esecuzione) - di fronte ai giudici nazionali di qualunque Stato.

(23) Basti riferirsi in proposito all'ampia formulazione dell'art. 7 della Convenzione ONU sull'immunità dalla giurisdizione degli Stati e dei loro beni, relativamente alla possibilità per uno Stato di esprimere un consenso espresso all'esercizio della giurisdizione nei propri confronti: «*A State cannot invoke immunity from jurisdiction in a proceeding before a court of another State with regard to a matter or case if it has expressly consented to the exercise of jurisdiction by the court with regard to the matter of the case [...]*».

si è detto - alcun problema in relazione all'immunità dello Stato argentino) (24).

La lettura prospettata è anche quella che meglio risponde all'oggetto e allo scopo dei regolamenti in questione, che è di disciplinare le vicende relative alla collocazione sul mercato di obbligazioni emesse dallo Stato: sia l'emissione che la collocazione di titoli del debito pubblico costituiscono, infatti, attività di natura privatistica; un dato questo - come si disse - non soltanto non smentito ma addirittura confermato dalla pronuncia delle Sez. un.

Alla luce di questi rilievi, il richiamo all'art. 22 del regolamento relativo al prestito obbligazionario in questione non può che aumentare le perplessità sollevate con riferimento alla fondatezza della soluzione accolta dalle Sez. un. sotto il profilo logico-giuridico, ancor prima che in relazione all'esigenza di assicurare la tutela giurisdizionale dei diritti (salvi soltanto i limiti posti per la protezione di un interesse fondamentale dello Stato). Se, come pare doversi inferire dalla pronuncia della Corte (*supra*, par. 2), le pretese dedotte in giudizio dal ricorrente non sono (più) riferibili alla originaria emissione del prestito obbligazionario, ma *in via esclusiva* ai successivi provvedimenti di emergenza, questi ultimi dovrebbero determinare altresì il superamento della disciplina posta dal relativo regolamento *in tutte le sue parti*, ivi compresa quella relativa alla giurisdizione sopra esaminata. Una conseguenza questa che la Corte non pare disposta ad accettare.

Parrebbero allora, sia pure indirettamente, rafforzati i dubbi avanzati (*supra*, par. 3, *in fine*) circa la correttezza del metodo argomentativo seguito dalla Cassazione per dichiarare il difetto di giurisdizione del giudice italiano in relazione alla controversia in oggetto.

La tesi che la rinuncia e/o elezione del foro competente possa essere revocata dagli atti successivamente adottati per far fronte alla situazione di emergenza nazionale era stata, del resto, ritenuta infondata dal Tribunale di Roma - con una pronuncia di poco precedente a quella delle Sez. un. - in un giudizio nei confronti della Repubblica argentina, instaurato a seguito di un procedimento per sequestro conservativo (concesso e confermato in sede di reclamo) (25).

Il Tribunale di Roma, pronunciatosi relativamente ad una fattispecie del tutto analoga a quella in esame, ha escluso di poter dichiarare l'immunità dello Stato convenuto dalla giurisdizione italiana, avuto riguardo all'efficacia extraterritoriale della normativa emergenziale adottata dallo Stato argentino, «in quanto il blocco del pagamento delle cedole e del rimborso del capitale hanno luogo in Italia». Benché non operasse l'immunità della Repubblica argentina, tuttavia, il Tribunale di Roma ha dichiarato il difetto di giurisdizione del giudice italiano in forza delle «clausole di attribuzione della giurisdizione a giudici stranieri (*id est* di deroga alla giurisdizione italiana)».

Anche questa soluzione, apparentemente corretta nelle conclusioni (26), non pare interamente condivisibile nelle premesse. Come si è cercato di dimostrare, sarebbe stato più conforme rispetto al diritto internazionale attribuire rilievo decisivo alla natura comunque privatistica dell'attività dello Stato argentino, piuttosto che negare l'efficacia extraterritoriale dei provvedimenti di moratoria sulla base di un presunto criterio degli *effetti* dell'atto nello Stato del foro, sulla cui idoneità a fondare *da solo* il superamento dell'immunità dalla giurisdizione degli Stati stranieri non vi è traccia nella prassi internazionale.

---

(24) Certamente, poi, la norma funge rispetto ad entrambi (quantomeno anche) da criterio attributivo della competenza territoriale: dello Stato di New York, per quanto riguarda gli Stati Uniti, e della Città di Buenos Aires, per l'Argentina. Nell'ambito del vasto contenzioso, in parte tuttora pendente dinanzi alle Corti federali dello Stato di New York, si veda la pronuncia con la quale la Corte distrettuale degli Stati Uniti per il Distretto meridionale di New York ha accolto in data 14 aprile 2003 la domanda dei ricorrenti *Lightwater Corporation Limited et al. v.The Republic of Argentina* (2003 U.S. Dist. LEXIS 6156): «*The obligations of the Republic on the bonds involved in these lawsuits is unconditional. Sovereign immunity has been waived. The Republic defaulted on the bonds when it ceased to pay the interest. This would seem to mean that the Republic now owes the three plaintiffs principal and accrued interest*». Due proposte di *class action* sono state invece respinte dalla medesima Corte in quanto non "manageable" in data 12 maggio 2003 (*Allan Applestein TTEE FBO D.C.A. Grantor Trust et al. v. Republic of Argentina* e *H.W. Urban GmbH et al. v. Republic of Argentina*, cit. nt. 20). Si veda, infine, la decisione del 31 marzo 2005, *NML CAPITAL LTD et al. v. The Republic of Argentina* (2005 U.S. Dist. LEXIS 5387), che ha annullato l'ordine di sequestro di *bonds* argentini, per un controvalore di sette miliardi di dollari: *bonds* che avrebbero dovuto essere restituiti alla Banca di New York in cambio di obbligazioni di nuova emissione, nell'ambito di una offerta pubblica di scambio. Il mantenimento del sequestro - secondo il giudice T. P. Griesa che ha formulato l'opinione della Corte distrettuale degli Stati Uniti per il Distretto meridionale di New York - avrebbe frustrato il diritto della Repubblica argentina di ricevere i *bonds* al termine dell'operazione e, quindi, impedito alla medesima di provvedere alla loro cancellazione con contestuale emissione di nuovi *bonds*, in adempimento degli impegni contrattualmente assunti con l'offerta di scambio; avrebbe cioè frustrato quegli stessi obblighi contrattuali posti a fondamento della richiesta di sequestro.

(25) Tribunale di Roma, 22 marzo 2005, *Ragionieri* et al. c. *Repubblica argentina*, non ancora pubblicata, reperibile al seguente indirizzo: **http://www.dirittoefinanza.it/pop_view.php?id=164**.

(26) Si pone al riguardo il problema della opponibilità delle clausole di scelta esclusiva sopra richiamate rispetto ai terzi acquirenti o cessionari, in quanto probabilmente non riportate nei contratti di acquisto "*retail*" degli strumenti finanziari in questione.