



# Raccolta della giurisprudenza

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE  
YVES BOT  
presentate il 4 luglio 2018<sup>1</sup>

**Causa C-308/17**

**Repubblica ellenica  
contro  
Leo Kuhn**

[domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dallo Oberster Gerichtshof (Corte suprema, Austria)]

«Rinvio pregiudiziale – Regolamento (UE) n.1215/2012 – Competenza giurisdizionale in materia civile e commerciale – Ambito di applicazione – Articolo 1, paragrafo 1 – Nozione di “materia civile e commerciale” – Titoli obbligazionari emessi da uno Stato membro – Partecipazione alla ristrutturazione del debito pubblico – Modifica unilaterale e retroattiva delle condizioni relative al titolo obbligazionario – Clausole di azione collettiva – Ricorso avverso lo Stato da parte di creditori privati titolari di tali obbligazioni come persone fisiche – Responsabilità dello Stato per gli *acta iure imperii* – Competenze speciali – Articolo 7, punto 1, lettera a) – Competenza in materia contrattuale – Nozione di “materia contrattuale” – Nozione di “obbligazioni liberamente assunte da una parte nei confronti di un'altra” – Nozione di “luogo di esecuzione dell’obbligazione dedotta in giudizio” – Condizioni di sottoscrizione del titolo obbligazionario di Stato – Successive cessioni del credito – Luogo effettivo di esecuzione dell’“obbligazione principale” – Pagamento degli interessi»

## I. Introduzione

1. La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione dell'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento (UE) n. 1215/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2012, concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale<sup>2</sup>.
2. Tale domanda è stata sollevata nel contesto di un contenzioso che oppone la Hellenische Republik (Repubblica ellenica) al sig. Leo Kuhn in relazione a una domanda intesa ad ottenere l'adempimento delle condizioni relative ai titoli obbligazionari emessi da tale Stato membro dei quali il ricorrente era stato portatore o il risarcimento del danno per il loro mancato rispetto.
3. Per intendere pienamente il senso e la portata di tale domanda, essa va collocata in un contesto più ampio.
4. Da un lato, tale procedura, che verte sulla ristrutturazione del debito pubblico greco, attuata nel mese di marzo del 2012, con la partecipazione del settore privato<sup>3</sup>, non è isolata.

<sup>1</sup> Lingua originale: il francese.

<sup>2</sup> GU 2012, L 351, pag. 1.

<sup>3</sup> *Private sector involvement (PSI)*. V., per un richiamo a talune procedure tedesche successive, Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency – a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, Sage Publishing, New York, 2017, vol. 24, n. 3, pagg. da 399 a 423, in particolare pagg. da 408 a 413.

5. Dall'altro, l'importanza delle questioni sollevate dall'Oberster Gerichtshof (Corte suprema, Austria), il giudice del rinvio, in relazione alla competenza supera di gran lunga i suoi aspetti tecnici, tradizionalmente ritenuti complessi per quanto riguarda la disposizione da interpretare. Attiene sostanzialmente all'evoluzione delle tecniche di emissione di titoli di Stato nonché alle implicazioni economiche e politiche che inducono a considerare la gestione del contenzioso sul debito pubblico come una materia molto delicata.

6. Infatti, la scelta del finanziamento sui mercati mediante titoli obbligazionari<sup>4</sup> ha avuto la conseguenza di complicare la gestione del debito pubblico a causa del mancato adeguamento dei meccanismi contrattuali rispetto alla varietà dei creditori, che possono essere pubblici, privati, istituzionali oppure persone fisiche, e soprattutto, a causa del mancato coordinamento fra loro.

7. Pertanto, una volta che sopravviene una crisi del debito pubblico, la mancanza di una procedura di gestione generale e organizzata dell'insolvenza degli Stati ha come esito che si rimetta nelle mani del giudice la sorte della procedura di ristrutturazione<sup>5</sup>.

8. Pertanto, i complessi problemi giuridici posti dalla moltiplicazione e internazionalizzazione delle procedure non possono estrapolarsi dal contesto economico all'interno del quale devono essere risolti<sup>6</sup>.

9. Nel caso della ristrutturazione del debito greco nel 2012, di importo epocale<sup>7</sup>, le difficoltà tradizionalmente identificate si sono presentate sotto una luce nuova, a causa dell'emissione di titoli in euro e del rischio di una crisi sistemica che ne derivava<sup>8</sup>. Tali difficoltà hanno giustificato il ricorso a soluzioni finanziarie e giuridiche la cui natura eccezionale spiega la gravità dei problemi da risolvere.

10. La Corte di giustizia dell'Unione europea ha già avuto occasione di affrontare la delicata questione degli effetti di tale ristrutturazione sui diritti dei titolari di obbligazioni greche, sotto l'angolazione della notifica degli atti giudiziari, cioè l'avamposto del contenzioso, prima di qualsiasi esame nel merito, nella sentenza dell'11 giugno 2015, *Fahnenbrock e a.* (C-226/13, C-245/13 e C-247/13, in prosieguo: la «sentenza *Fahnenbrock e a.*», EU:C:2015:383).

11. Da allora, sono state emesse altre decisioni da parte dei giudici europei, aditi da molti altri titolari di obbligazioni greche che perseguivano lo stesso obiettivo, consistente nel far valere i loro diritti contrattuali o di ottenere un risarcimento per i presunti danni subiti.

12. Così, con sentenza del 7 ottobre 2015, *Accorinti e a./BCE*<sup>9</sup>, il Tribunale dell'Unione europea ha respinto il ricorso proposto l'11 febbraio 2013 da oltre 200 titolari di obbligazioni greche, per la maggior parte italiani, i quali intendevano ottenere il risarcimento del danno subito a seguito, in particolare, dell'adozione da parte della Banca centrale europea (BCE) della decisione del 5 marzo 2012 sull'idoneità degli strumenti di debito negoziabili emessi o integralmente garantiti dalla Repubblica ellenica nell'ambito dell'offerta di scambio del debito della Repubblica ellenica<sup>10</sup>, nonché di altre misure della BCE relative alla ristrutturazione del debito pubblico greco. Successivamente, con

4 Quest'evoluzione si è verificata nel corso degli anni '80. In precedenza, i debiti erano sostanzialmente di natura bancaria.

5 Il contenzioso si sviluppa sotto diversi profili. Alcuni obbligazionisti si assicurano di non essere trattati peggio di quelli che, non avendo accettato la decurtazione del loro credito (*haircut*), tentano di ottenere in via giudiziaria l'adempimento del credito che lo Stato non può più soddisfare. Altri tentano di trarre vantaggio da tale situazione per realizzare investimenti speculativi.

6 L'esempio fornito dal debito argentino ha dimostrato le conseguenze economiche dell'esposizione dello Stato emittente di obbligazioni alla strategia giudiziaria degli investitori. Non possiamo ignorare che ciò ha un costo finanziario, che viene valutato, che pesa sulla scelta della legge applicabile e che condiziona per il futuro la capacità dello Stato di emettere nuovamente obbligazioni.

7 Cioè EUR 205 miliardi di crediti detenuti da creditori privati, rispetto al debito argentino dell'ordine di 90 miliardi di dollari statunitensi (USD) (circa EUR 76,22 miliardi).

8 Tale rischio era aumentato dal fatto che le banche detenevano una parte importante dei titoli di Stato.

9 T-79/13, EU:T:2015:756.

10 GU 2012, L 77, pag. 19.

sentenza del 24 gennaio 2017, *Nausicaa Anadyomene e Banque d'escompte/BCE*<sup>11</sup>, il Tribunale ha respinto la richiesta di risarcimento presentata il 21 dicembre 2015 da alcune banche commerciali, escludendo qualsiasi responsabilità della BCE, confermando quanto aveva dichiarato in relazione alle persone fisiche detentrici di titoli di debito greci.

13. Inoltre, la Corte europea dei diritti dell'uomo ha esaminato i ricorsi presentati nei mesi di settembre e ottobre 2014 da 6 320 cittadini greci, titolari di titoli di Stato greci, in qualità di persone fisiche, per importi compresi tra 10 000 e 1 510 000 euro, relativi alla loro partecipazione forzata alla riduzione del debito pubblico greco mediante lo scambio dei loro titoli con altri di valore inferiore. Con sentenza del 21 luglio 2016<sup>12</sup>, tale Corte ha dichiarato all'unanimità che non vi era stata violazione dell'articolo 1 del protocollo n. 1 della Convenzione per la salvaguardia dei diritti dell'uomo e delle libertà fondamentali<sup>13</sup> né dell'articolo 14 della CEDU in combinato disposto con l'articolo 1 di tale protocollo<sup>14</sup>.

14. La Corte è ora invitata a completare la sua analisi pronunciandosi sulle norme applicabili alla determinazione della competenza del giudice adito, sulla linea della sentenza *Fahrenbrock e a.*, nonché della sentenza del 28 gennaio 2015, *Kolassa* (C-375/13, in prosieguo: la «sentenza *Kolassa*», EU:C:2015:37), per quanto riguarda la natura dei rapporti giuridici esistenti tra l'emittente di un titolo di Stato e l'acquirente di quest'ultimo.

15. Le questioni sollevate dal giudice nazionale e le osservazioni delle parti devono indurre la Corte a verificare in via preliminare se la controversia principale rientri nell'ambito di applicazione del regolamento n. 1215/2012, applicabile, ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, «in materia civile», fatta salva, in particolare, la responsabilità dello Stato per i fatti commessi nell'esercizio dei pubblici poteri (*acta iure imperii*). Se la controversia rientra nell'ambito di applicazione di tale regolamento, ci si dovrà quindi accertare che essa possa essere qualificata come controversia in «materia contrattuale» ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), di tale regolamento, come interpretato dalla Corte, che prevede una norma di competenza speciale che deroga alla norma generale di competenza dei giudici dello Stato membro in cui il resistente è domiciliato. Infine, in tal caso, sarà necessario determinare il «il luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio» ai sensi di tale articolo 7.

16. Al termine della nostra analisi, proporremo, solo in subordine, alcuni elementi di risposta a queste ultime due questioni relative alle condizioni di applicazione della norma sulla competenza speciale di cui all'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012.

17. Sostengo infatti, in via principale, che la controversia non rientra nel campo di applicazione di tale regolamento.

<sup>11</sup> T-749/15 P, non pubblicata, EU:T:2017:21.

<sup>12</sup> Corte EDU, 21 luglio 2016, *Mamatas e altri c. Grecia*; in prosieguo: la «sentenza *Mamatas*», CE:ECHR:2016:0721JUD006306614.

<sup>13</sup> Firmata a Roma il 4 novembre 1950; in prosieguo: la «CEDU». Nel suo comunicato stampa, il cancelliere della Corte europea dei diritti dell'uomo ha spiegato che «[l]a Corte ritiene pertanto che i ricorrenti non abbiano subito un onere speciale eccessivo, in particolare in considerazione dell'ampio margine di discrezionalità degli Stati in materia e della diminuzione del valore di mercato dei titoli, già interessati dal calo della solvibilità dello Stato, che probabilmente non sarebbe stato in grado di adempiere i propri obblighi in virtù delle clausole contenute nei vecchi titoli prima dell'entrata in vigore della nuova legge. La Corte ritiene inoltre che le clausole di azione collettiva e la ristrutturazione del debito pubblico costituivano una misura opportuna e necessaria per la riduzione del debito pubblico e per evitare la cessazione dei pagamenti da parte dello Stato; che gli investimenti in obbligazioni non erano esenti da rischi e che i ricorrenti dovevano essere consapevoli dell'alea e del rischio di un'eventuale perdita di valore dei loro titoli, in considerazione dell'elevato disavanzo e indebitamento della Grecia, anche prima della crisi del 2009».

<sup>14</sup> Nel suo comunicato stampa, il cancelliere della Corte europea dei diritti dell'uomo ha aggiunto che «[l]a Corte ha inoltre dichiarato che la procedura di scambio non era discriminatoria, in particolare a causa della difficoltà di localizzare gli obbligazionisti di questo mercato volatile, della difficoltà di stabilire criteri di differenziazione chiari tra gli obbligazionisti, del rischio di compromettere l'intera operazione con conseguenze disastrose per l'economia e della necessità di agire rapidamente per la ristrutturazione del debito».

## II. Contesto normativo

### A. Diritto dell'Unione

18. I considerando 4, 15 e 16 del regolamento n. 1215/2012<sup>15</sup> enunciano quanto segue:

«(4) Alcune divergenze tra le norme nazionali sulla competenza giurisdizionale e sul riconoscimento delle decisioni rendono più difficile il buon funzionamento del mercato interno. È pertanto indispensabile adottare disposizioni che consentano di unificare le norme sui conflitti di competenza in materia civile e commerciale e di garantire che le decisioni emesse in uno Stato membro siano riconosciute ed eseguite in modo rapido e semplice.

(...)

(15) È opportuno che le norme sulla competenza presentino un alto grado di prevedibilità e si basino sul principio generale della competenza dell'autorità giurisdizionale del domicilio del convenuto. Tale principio dovrebbe valere in ogni ipotesi, salvo in alcuni casi rigorosamente determinati, nei quali la materia del contendere o l'autonomia delle parti giustifichi un diverso criterio di collegamento. Per le persone giuridiche il domicilio deve essere definito autonomamente, in modo da aumentare la trasparenza delle norme comuni ed evitare i conflitti di competenza.

(16) Il criterio del foro del domicilio del convenuto dovrebbe essere completato attraverso la previsione di fori alternativi, basati sul collegamento stretto tra l'autorità giurisdizionale e la controversia, ovvero al fine di agevolare la buona amministrazione della giustizia. L'esistenza di un collegamento stretto dovrebbe garantire la certezza del diritto ed evitare la possibilità che il convenuto sia citato davanti a un'autorità giurisdizionale di uno Stato membro che non sia per questi ragionevolmente prevedibile. Tale aspetto è importante soprattutto nelle controversie in materia di obbligazioni extracontrattuali derivanti da violazioni della privacy e dei diritti della personalità, compresa la diffamazione.»

19. L'articolo 1, paragrafo 1, di tale regolamento così dispone:

«Il presente regolamento si applica in materia civile e commerciale, indipendentemente dalla natura dell'autorità giurisdizionale. Esso non si estende, in particolare, alla materia fiscale, doganale e amministrativa né alla responsabilità dello Stato per atti o omissioni nell'esercizio di pubblici poteri (acta iure imperii).»

20. Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, di tale regolamento, che rientra nel capo II, intitolato «Competenza», sezione 1, che ricomprende le «[d]isposizioni generali»:

«A norma del presente regolamento, le persone domiciliate nel territorio di un determinato Stato membro sono convenute, a prescindere dalla loro cittadinanza, davanti alle autorità giurisdizionali di tale Stato membro.»

<sup>15</sup> Applicabile, ai sensi dell'articolo 66 di tale regolamento, alle azioni giudiziarie proposte alla data o successivamente al 10 gennaio 2015.

21. Nella sezione 2 dello stesso capo II, intitolata «Competenze speciali», l'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012 prevede:

«Una persona domiciliata in uno Stato membro può essere convenuta in un altro Stato membro:

1) a) in materia contrattuale, davanti all'autorità giurisdizionale del luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio»<sup>16</sup>.

## **B. Diritto greco**

22. Secondo l'ordinanza di rinvio<sup>17</sup>, la Repubblica ellenica ha emesso titoli di Stato in Grecia, come diritti su titoli (crediti iscritti nel registro del debito pubblico), soggetti al diritto greco e negoziati alla Borsa di Atene. Questi diritti sui titoli sono stati registrati<sup>18</sup> nel sistema di conti correnti della banca centrale greca, che comprende i conti aperti a nome di ciascuno degli aderenti ammessi dal governatore della banca centrale a parteciparvi<sup>19</sup>.

23. A norma dell'articolo 6, paragrafo 2, della predetta legge, gli aderenti al sistema della banca centrale greca possono riconoscere a terzi investitori diritti connessi a un titolo<sup>20</sup>, ma un siffatto negozio giuridico spiega effetti soltanto tra le parti e non, espressamente, a favore o contro la Repubblica ellenica.

24. In base all'articolo 6, paragrafo 4, della legge n. 2198/1994, il titolo è trasferito mediante accredito sul conto dell'aderente.

25. L'articolo 6, paragrafi da 5 a 7, di tale legge facilita la comprensione del «sistema» descritto dal giudice del rinvio. Esso dispone quanto segue:

«5. I conti degli aderenti sono mantenuti nel sistema. I conti degli investitori sono tenuti presso gli aderenti.

6. Sia all'interno del sistema sia presso gli aderenti, i conti sono tenuti separatamente per categoria di titoli con caratteristiche comuni.

7. Nel sistema vengono tenuti conti separati per ciascun aderente, da un lato, per i titoli del proprio portafoglio e, dall'altro, per quelli del portafoglio dei suoi clienti investitori. Il conto di portafoglio degli investitori mantenuto presso ciascun aderente aggrega tutti gli investitori dell'aderente.»

16 La versione in lingua tedesca di tale regolamento distingue due alternative, facendo letteralmente riferimento al «luogo in cui l'obbligazione è stata adempiuta» e al «luogo in cui l'obbligazione] dovrà adempiersi». La versione greca recita: «*os pro diaforés ek symváseos, enópion tou dikastíriou tou tóπου όπου ekpliróthike í ofeílei na ekplirothéi í parochí*», che significa: «in materia contrattuale, davanti al giudice del luogo in cui la prestazione è stata o deve essere eseguita».

17 Poiché il giudice del rinvio ha riassunto le disposizioni applicabili, le citazioni delle disposizioni della legge greca che seguono sono tratte dalle osservazioni scritte del governo greco.

18 Ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 2, del Nómo 2198/1994 - Áfxisi apochón dimosíon ypállilon en gennei, sýnapsi daneíon ypó tou Ellinikou Dimosíou kai dimiourgía stin Trápeza tis Elládos Systídos Parakolouthísisis Synallagón epí Títlon me Logistikí Morfí («Ávloi Títloi») kai álles diatáxeis [legge n. 2198/1994 che aumenta lo stipendio di tutti i dipendenti pubblici, riduce i titoli obbligazionari emessi dallo Stato greco, crea all'interno della Banca di Grecia un sistema di vigilanza sulle operazioni in titoli scritturali (titoli dematerializzati), e altre disposizioni, del 22 marzo 1994 (FEK A' 43/22.03.1994; in prosieguito: la «legge 2198/1994»)], «le obbligazioni e le loro suddivisioni (titoli) sono controllate mediante scritture contabili nel sistema dei conti correnti [...] gestito dalla banca centrale greca. Anche gli interessi dei titoli sono controllati mediante voci contabili, laddove siano oggetto di autonoma operazione, applicando mutatis mutandis le altre disposizioni del presente capitolo. La banca centrale greca iscrive le voci relative alla scadenza, al servizio e al rimborso dei titoli obbligazionari per conto della Repubblica ellenica».

19 Ai sensi dell'articolo 6, paragrafo 1, di tale legge, «[o]ltre allo Stato greco e alla banca centrale greca, in qualità di amministratore, partecipano al sistema persone fisiche o giuridiche (in prosieguito «i partecipanti») designate per categoria o per nome con decisione del governatore della banca centrale greca. [...]».

20 Dal tenore letterale di tale articolo, citato nelle osservazioni del governo greco o della Repubblica ellenica, la resistente, si evince che esso riguarda la cessione o il trasferimento del diritto di proprietà sul titolo.

26. L'articolo 8 del suddetto regolamento, rubricato «Crediti degli investitori», prevede quanto segue:

(...)

«2. L'investitore ha un credito basato sul suo titolo solo nei confronti dell'aderente presso il quale mantiene il suo conto. Se lo Stato non ha adempiuto gli obblighi di cui al paragrafo 6 del presente articolo, l'investitore ha un credito basato sul proprio titolo esclusivamente nei confronti dello Stato.

(...)

6. Il pagamento del capitale e degli interessi dovuti dallo Stato alla banca centrale greca estingue le obbligazioni dello Stato. La banca centrale greca assegna a ciascun aderente il capitale e gli interessi dovuti in base ai titoli alla scadenza del titolo obbligazionario. Il pagamento di cui sopra estingue le obbligazioni della banca centrale greca.

(...))».

27. Inoltre, il Nómoos 4050/2012 – Kanónes tropopoiíseos títlon ekdóseos í engyíseos tou Ellinikou Dimosiou me symfonía ton Omologioúchon (legge n. 4050/2012, intitolata «Norme relative alla modifica di titoli emessi o garantiti dallo Stato greco con il consenso degli obbligazionisti»)<sup>21</sup>, del 23 febbraio 2012, prevede che i detentori di determinati titoli di Stato greci ricevano un'offerta di «ristrutturazione».

28. Questo termine, utilizzato dal giudice del rinvio, figura anche nella sentenza *Fahnenbrock e a.* (punto 8). A nostro avviso, va fatta una distinzione tra la «ristrutturazione del debito pubblico» e l'offerta di partecipazione allo stesso, consistente nella «modifica dei titoli idonei», ai sensi dell'articolo 1, comma 2, della legge 4050/2012, che prevede:

«Il Consiglio dei ministri, su proposta del Ypourgoú Oikonomikón (ministro delle Finanze, Grecia), decide di avviare la procedura per la modifica dei titoli idonei da parte degli obbligazionisti, definisce i titoli idonei e, in caso di sostituzione, il capitale o l'importo nominale, il tasso di interesse o il rendimento, la scadenza, il diritto (inglese o altro) a cui saranno soggetti i nuovi titoli emessi dallo Stato greco e autorizza l'Organismós Diacheírisis Dimósiou Chréous [Agenzia di gestione del debito pubblico, Grecia] a emettere uno o più offerte dello Stato greco.

Con tale offerta, i detentori dei titoli idonei di cui trattasi sono invitati a decidere, entro un determinato termine, se accettare la modifica dei titoli idonei offerta dallo Stato greco, conformemente alla procedura stabilita nel presente articolo.»

29. Tale legge 4050/2012 prevede l'introduzione di una clausola di «ristrutturazione»<sup>22</sup> o «clausola di azione collettiva» (CAC), che consente di modificare le condizioni di emissione iniziali dei titoli mediante decisioni adottate a maggioranza qualificata del capitale non ancora rimborsato e che si impongono anche alla minoranza

30. Al punto 9 della sentenza *Fahnenbrock e a.*, è precisato che «[a]i termini dell'articolo 1, paragrafo 4, di questa legge, la modifica dei titoli di cui trattasi necessita il raggiungimento di un quorum rappresentante il 50% del totale della consistenza dei titoli interessati nonché una maggioranza qualificata corrispondente ai due terzi del capitale partecipante».

21 V. FEK A' 36/23.2.2012; in prosieguo: la «legge n. 4050/2012».

22 Termine utilizzato dal giudice del rinvio che figura anche al punto 8 della sentenza *Fahnenbrock e a.*

31. Per completare la sintesi del punto 10 di tale sentenza, occorre riprendere la citazione del governo greco dell'articolo 1, paragrafo 9, di tale legge, che prevede quanto segue:

«Dalla pubblicazione nella *Gazzetta ufficiale della Repubblica Ellenica* del decreto di approvazione del Consiglio dei ministri, la decisione, adottata dagli obbligazionisti, come certificata dall'amministratore della procedura, si applica erga omnes, è vincolante per tutti gli obbligazionisti e investitori dei titoli idonei e prevale su qualsiasi contraria disposizione, generale o specifica, di qualsiasi legge, atto regolamentare o accordo. In caso di sostituzione dei titoli idonei con l'iscrizione nel sistema di nuovi titoli, i titoli idonei sostituiti da nuovi titoli sono automaticamente annullati e comportano l'estinzione di qualsiasi diritto o obbligo che ne derivi, compresi tutti i diritti e gli obblighi che ne abbiano fatto parte in qualsiasi momento».

32. L'articolo 1, paragrafo 11, della legge 4050/2012, citato anche nella sentenza Mamatas (punto 48), dispone quanto segue:

«Le disposizioni del presente articolo sono intese a tutelare un interesse pubblico inderogabile, sono imperative e direttamente applicabili, prevalgono su qualsiasi contraria disposizione, generale o specifica, di qualsiasi legge, atto regolamentare o accordo (...) e la loro applicazione non crea né fa sorgere alcun diritto avente fonte nel contratto o nella legge a favore dell'obbligazionista o dell'investitore e nessun obbligo avente fonte nel contratto o nella legge a danno dell'emittente o del garante dei titoli (...), salvo quanto espressamente disposto dal presente articolo».

### III. Fatti all'origine della controversia e questioni pregiudiziali

33. Il sig. Kuhn, residente a Vienna (Austria), attraverso una banca depositaria con sede in Austria che agiva in veste di commissionario<sup>23</sup>, acquistava titoli di Stato della Repubblica ellenica per un valore nominale di EUR 35 000<sup>24</sup>, disciplinate dal diritto greco. Tali titoli sovrani venivano accreditati sul conto titoli, gestito dalla banca depositaria, intestato al sig. Kuhn<sup>25</sup>. Si tratta di titoli al portatore che attribuiscono il diritto al rimborso del capitale alla scadenza e «a un pagamento puntuale» secondo le condizioni di emissione dei titoli<sup>26</sup>.

34. Il giudice del rinvio precisa che lo Stato greco ha emesso, in Grecia, tali titoli base al diritto greco, che venivano negoziati alla borsa di Atene come «titoli scritture», vale a dire crediti iscritti nel registro del debito pubblico. Questi crediti sono stati registrati nel sistema di conti correnti della banca centrale greca in cui gli aderenti a questo sistema, autorizzato dal governatore di detta banca centrale, hanno un conto ad essi intestato.

35. Secondo tale giudice, sia dalle disposizioni della legge 2198/1994 sia dalle condizioni di emissione dei titoli di Stato di cui trattasi risulta che, in un primo momento, sono gli aderenti al predetto sistema ad essere divenuti titolari e creditori di tali titoli, trasferiti mediante accredito sul loro conto, prima di concedere i diritti connessi a detti titoli ad investitori terzi, ove tale negozio giuridico però spiega effetti soltanto tra le parti e non nei confronti della Repubblica ellenica

23 Come specificato dal governo portoghese nelle sue osservazioni scritte, questo termine significa che «[n]ella sua qualità di intermediario finanziario, la banca ha ricevuto, trasmesso ed eseguito l'ordine di sottoscrizione impartito dal richiedente, effettuando una transazione per conto altrui».

24 Si tratta dell'importo della sottoscrizione secondo il documento di cui all'allegato 1 delle osservazioni scritte della Repubblica ellenica. Esso specifica inoltre il codice *International Securities Identification Number* (ISIN) dei titoli corrispondenti a quelli che figurano nella *offering circular* (prospetto di emissione) del 16 febbraio 2009. Secondo tale documento, la data di maturazione o di scadenza, ossia la data in cui le obbligazioni devono essere rimborsate al portatore in base al loro valore nominale, era stata fissata al 20 marzo 2012. Prima della data di scadenza, l'obbligazionista deve ricevere interessi o cedole a fronte del capitale prestato. Nel caso di specie, il tasso d'interesse era stato fissato al 4,3% annuo e il sig. Kuhn afferma di aver percepito tali interessi.

25 Secondo il giudice del rinvio, «[i]l ricorrente afferma di detenere un conto titoli nazionale aperto presso la banca depositaria e di essere titolare dei titoli di Stato ivi accreditati».

26 Vale a dire, il pagamento degli interessi.

36. Dopo l'emanazione della legge 4050/2012, la Repubblica ellenica convertiva i titoli acquistati dal sig. Kuhn, sostituendoli con nuovi titoli di Stato con un valore nominale inferiore.

37. Il giudice del rinvio segnala che, secondo il sig. Kuhn, la Repubblica ellenica ha versato, sino al momento di tale conversione, gli interessi su un conto intestato a quest'ultimo presso una banca con sede in Austria e precisa che il sig. Kuhn avrebbe venduto<sup>27</sup> i titoli convertiti per EUR 7 831,58 il che gli avrebbe procurato un danno pari a EUR 28 673,42, somma pari al valore nominale dei titoli alla data di scadenza del 20 febbraio 2012<sup>28</sup>, aumentata degli interessi e delle spese.

38. In tali circostanze, il sig. Kuhn ha proposto ricorso dinanzi al Landesgericht für Zivilrechtssachen Wien (Tribunale regionale civile di Vienna, Austria)<sup>29</sup> diretto all'esecuzione delle condizioni di emissione dei titoli obbligazionari in questione o al risarcimento cagionato dal loro mancato adempimento.

39. Con ordinanza dell'8 gennaio 2016, tale giudice ha ritenuto di non avere la competenza internazionale su tale ricorso.

40. Adito in sede di appello contro detta ordinanza, l'Oberlandesgericht Wien (Tribunale regionale superiore di Vienna) con ordinanza del 25 febbraio 2016 ha respinto l'eccezione di incompetenza dei giudici austriaci argomentando che la domanda del sig. Kuhn non si basava su un atto legislativo greco, ma sulle condizioni di emissione iniziali relative ai titoli di Stato in questione e sul fatto che il giudice competente era designato dalla legge greca, applicabile per scelta delle parti, nella specie quello del domicilio del creditore, luogo di esecuzione dell'obbligazione pecuniaria.

41. La Repubblica ellenica ha proposto un «ricorso straordinario» contro detta ordinanza dinanzi al giudice del rinvio.

42. Secondo quest'ultima il sig. Kuhn, nella misura in cui pretende che la Repubblica ellenica adempia le condizioni di emissione dei titoli di Stato in questione, correttamente si riferisce all'asserito rapporto giuridico tra il medesimo, quale acquirente dei titoli di Stato, e la Repubblica ellenica, quale emittente di tali titoli, muovendo dall'assunto che sussista un diritto contrattuale («secondario»)<sup>30</sup>, ai sensi dell'articolo 7, punto 1, del regolamento n. 1215/2012.

43. Essa constata inoltre, da un lato, che il sig. Kuhn fa valere un diritto di adempimento delle condizioni relative al titolo obbligazionario sulla base di una promessa di pagamento della Repubblica ellenica, quale di debitore del titolo e, dall'altro, che l'emissione dei titoli «(obbligazioni al portatore)»<sup>31</sup> non può essere assimilata a un atto iure imperii. Ne deduce che si tratta di materia civile e commerciale.

44. È in tale contesto che l'Oberster Gerichtshof (Corte suprema) ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«Se l'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento [n. 1215/2012] debba essere interpretato nel senso che

27 Il difensore del sig. Kuhn ha confermato in udienza che i titoli erano stati venduti.

28 Tale data, che figura nella decisione di rinvio, non corrisponde né a quella che compare negli atti di causa, da cui risulta che la data di esigibilità dei titoli acquistati dal sig. Kuhn era stata fissata al 20 marzo 2012, né alla data della legge 4050/2012, né al chiarimento secondo cui il sig. Kuhn ha venduto titoli convertiti.

29 È pacifico che tale azione è stata intentata dopo il 9 gennaio 2015.

30 Questa formulazione è ripresa testualmente dalla domanda di pronuncia pregiudiziale.

31 Questa formulazione è ripresa testualmente dalla domanda di pronuncia pregiudiziale.

- il luogo di esecuzione ai *sensi* di tale disposizione sia individuato in base all'iniziale accordo contrattuale, anche nell'ipotesi – che si verifica nella specie – di un trasferimento multiplo di un credito su base contrattuale;
- qualora venga preteso il rispetto delle condizioni d'emissione di un titolo di Stato, come quello emesso, nella specie, dalla Repubblica ellenica, o venga azionata domanda di risarcimento del danno per inadempimento, il luogo di esecuzione effettivo risulti determinato già con la liquidazione degli interessi relativi al titolo di Stato medesimo su un conto di un detentore di un deposito titoli nazionale <sup>[32]</sup>;
- il fatto che l'originario accordo contrattuale abbia fissato un luogo di esecuzione naturale ai sensi della [menzionata disposizione] osti alla tesi secondo cui l'ulteriore reale esecuzione del contratto determinerebbe un – nuovo – luogo di esecuzione, ai sensi della disposizione medesima».

#### IV. Analisi

45. Con le sue tre questioni pregiudiziali il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se, in una situazione come quella di cui trattasi nella causa principale, nella quale una persona abbia acquistato, tramite una banca depositaria, titoli emessi da uno Stato membro e faccia valere nei confronti di quest'ultimo un credito basato sulle condizioni relative ai titoli obbligazionari, l'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012 debba essere interpretato nel senso che il «luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio» è determinato dalle condizioni relative al titolo obbligazionario al momento dell'emissione di tali titoli, nonostante i successivi trasferimenti di detti titoli, o dal luogo in cui le condizioni dell'obbligazione, come il pagamento degli interessi, sono state effettivamente adempiute.

46. Occorre precisare che la Repubblica ellenica e i governi greco e italiano sostengono che la causa principale non rientra né nell'ambito di applicazione sostanziale del regolamento n. 1215/2012, in quanto si basa essenzialmente sul diritto sovrano di uno Stato membro di legiferare al fine di ristrutturare il suo debito pubblico, né nella «materia contrattuale» ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), in quanto non sussiste alcun rapporto contrattuale tra lo Stato membro e il detentore di titoli di Stato. Di conseguenza, la Corte deve, in via preliminare, stabilire se l'azione possa essere qualificata come relativa alla «materia civile e commerciale» ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, di detto regolamento<sup>33</sup>. Solo una risposta positiva a tale questione dovrebbe indurre la Corte a pronunciarsi sulla seconda questione pregiudiziale sopra esposta.

##### *A. Se la controversia rientri nell'ambito di applicazione del regolamento n. 1215/2012*

47. Per sostenere che la controversia rientri nella materia civile e commerciale, il giudice del rinvio ha fatto riferimento alla sentenza *Fahnenbrock e a.*, dopo aver dichiarato che il ricorrente aveva chiesto l'adempimento delle condizioni relative ai titoli obbligazionari o il risarcimento cagionato dal loro inadempimento da parte dello Stato convenuto, emittente di titoli di Stato, sulla base dell'impegno a

<sup>32</sup> O, in altri termini, su un conto di un obbligazionista.

<sup>33</sup> V., a titolo di esempi di casi in cui la questione non era stata sollevata dal giudice del rinvio, le sentenze del 1° ottobre 2002, *Henkel* (C-167/00, EU:C:2002:555, punto 25), del 28 aprile 2009, *Apostolides* (C-420/07, EU:C:2009:271, punto 40), e del 28 luglio 2016, *Siemens Aktiengesellschaft Österreich* (C-102/15, EU:C:2016:607, punto 27).

pagare assunto da tale Stato in qualità di debitore<sup>34</sup>. Sebbene tale accostamento possa sembrare in certa misura pertinente, il mio parere se ne discosta sostanzialmente quanto alle conseguenze che se ne devono trarre, in quanto l'analisi della competenza giurisdizionale deve fondarsi su basi diverse, che andiamo a esaminare.

### 1. Sulla portata della sentenza *Fahnenbrock e a.*

48. Per quanto riguarda il primo punto di convergenza, si può osservare che l'oggetto della controversia, che si svolge nel contesto di circostanze di fatto quasi analoghe<sup>35</sup>, è simile, in quanto in una delle cause (*Kickler e a., C-578/13*) in base alle quali la Corte ha pronunciato la sentenza *Fahnenbrock e a.*, gli obbligazionisti greci chiedevano alla Repubblica ellenica, oltre al risarcimento dei danni, anche l'adempimento contrattuale delle obbligazioni originarie giunte a scadenza. La causa della domanda è, in ogni caso, una violazione dei diritti e degli obblighi contrattuali<sup>36</sup>.

49. In tali circostanze, il secondo punto di convergenza è particolarmente importante, poiché la Corte si è pronunciata sull'interpretazione dell'articolo 1 del regolamento (CE) n. 1393/2007<sup>37</sup>, il cui testo è identico a quello dell'articolo 1 del regolamento (CE) n. 1215/2012. Il loro campo d'applicazione è limitato alla «materia civile e commerciale» e non comprende in particolare la «responsabilità dello Stato per atti od omissioni nell'esercizio di pubblici poteri (*acta iure imperii*)»<sup>38</sup>.

50. La Corte ha dichiarato, nella sentenza *Fahnenbrock e a.*, che «l'articolo 1, paragrafo 1, del regolamento n. 1393/2007 deve essere interpretato nel senso che azioni giurisdizionali di indennizzo per violazione dei diritti di proprietà e di possesso, di adempimento contrattuale e di risarcimento danni, quali quelle di cui trattasi nei procedimenti principali, proposte da privati, detentori di titoli di Stato, contro lo Stato emittente, rientrano nell'ambito di applicazione di detto regolamento nei limiti in cui non appaia che esse esulano manifestamente dalla materia civile o commerciale»<sup>39</sup>.

51. Tuttavia, la portata della sentenza *Fahnenbrock e a.* non è, a mio avviso, quella che il giudice del rinvio le conferisce. Infatti, occorre prestare particolare attenzione ai limiti dell'interpretazione data dalla Corte.

34 V., Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency - a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op. cit., in particolare pag. 413, che spiega la scelta di tale base da parte dei ricorrenti a seguito della sentenza *Fahnenbrock e a.* (punto 57).

35 A differenza dei ricorrenti nelle cause precedenti, il sig. Kuhn ha venduto i titoli convertiti di cui fa valere la riduzione di valore rispetto a quello fissato dalle condizioni iniziali relative ai titoli obbligazionari, in seguito all'applicazione della legge n. 4050/2012.

36 Non si tratta quindi di un contenzioso volto a un controllo di legittimità. A tale riguardo, la legge 4050/2012 è stata oggetto di un controllo di costituzionalità [v. sentenza del *Symvoulio tis Epikrateias* (Consiglio di Stato, Grecia) a sezioni unite, del 21 marzo 2014, nn. 1116/2014 e 1117/2014] e di un controllo di ottemperanza alle convenzioni internazionali (v. sentenza *Mamatas*).

37 Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 novembre 2007, relativo alla notificazione e alla comunicazione negli Stati membri degli atti giudiziari ed extragiudiziali in materia civile o commerciale (notificazione o comunicazione degli atti) e che abroga il regolamento (CE) n. 1348/2000 del Consiglio (GU 2007, L 324, pag. 79).

38 Tale chiarimento non figurava nelle precedenti disposizioni equivalenti, segnatamente l'articolo 1, paragrafo 1, primo comma, prima frase, della convenzione del 27 settembre 1968 concernente la competenza giurisdizionale e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale (GU 1998, C 27, pag. 1), come modificata dalle successive convenzioni relative all'adesione dei nuovi Stati membri a tale convenzione (in prosieguo: la «convenzione di Bruxelles»), e l'articolo 1, paragrafo 1, prima frase, del regolamento (CE) n. 44/2001 del Consiglio del 22 dicembre 2000, concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale (GU 2001, L 12, pag. 1). Il legislatore dell'Unione ha così codificato la giurisprudenza della Corte, inaugurata con le sentenze del 14 ottobre 1976, *LTU* (29/76, EU:C:1976:137) e del 16 dicembre 1980, *Rüffer* (814/79, EU:C:1980:291), le quali hanno utilizzato l'intervento di un'autorità pubblica nell'esercizio dei pubblici poteri come criterio di distinzione tra i casi di diritto privato e quelli di diritto pubblico. Per un esame dettagliato della giurisprudenza in relazione all'oggetto della causa principale, si vedano le mie conclusioni nelle cause riunite *Fahnenbrock e a.* (C-226/13, C-245/13, C-247/13 e C-578/13, EU:C:2014:2424, paragrafi 52-60 e giurisprudenza citata). La Corte si è recentemente pronunciata sull'interpretazione dell'articolo 1, paragrafo 1, del regolamento n. 1215/2012, nella sentenza del 9 marzo 2017, *Pula Parking* (C-551/15, EU:C:2017:193, punto 39), in cui ha statuito che «che un procedimento di esecuzione forzata avviato da una società di proprietà di un ente territoriale contro una persona fisica domiciliata in un altro Stato membro, ai fini del recupero di un credito insoluto per sosta in un parcheggio pubblico, la cui gestione è stata delegata a tale società dal suddetto ente, non avendo carattere punitivo ma costituendo il mero corrispettivo di un servizio fornito, rientra nell'ambito di applicazione di tale regolamento».

39 V. il dispositivo di tale sentenza.

52. A questo proposito, è essenziale innanzitutto sottolineare che la Corte si è discostata dalle precedenti soluzioni intese ad armonizzare l'interpretazione della nozione stessa, in considerazione degli obiettivi specifici da conseguire<sup>40</sup>. Infatti, dalle motivazioni metodologiche di tale pronuncia<sup>41</sup> si evince che la Corte ha chiaramente privilegiato il meccanismo istituito dal regolamento n. 1393/2007 per assicurarne la piena efficacia al fine di garantire un rapido accesso al giudice del merito e il diritto a un giusto processo<sup>42</sup>.

53. La Corte ha poi considerato la peculiarità della verifica effettuata dal giudice nella fase della domanda di notificazione, ritenendo che spetta al giudice adito, nell'ambito della successiva procedura in contraddittorio, risolvere la questione della competenza<sup>43</sup>.

54. A tale riguardo, ha ritenuto che l'ipotesi di restituzione della domanda di notificazione o comunicazione da parte dell'organo ricevente doveva essere circoscritta alle controversie che manifestamente esulano dall'ambito della materia civile o commerciale<sup>44</sup>.

55. Infine, la Corte ha fornito due elementi di risposta utili ai fini di un esame prima facie o, in altri termini, di un esame di intensità adeguata all'obiettivo di celerità perseguito, proprio laddove sorgano a priori dubbi sulla natura civile dell'azione, qualora questa sia diretta contro uno Stato e riguardi l'emissione di titoli di Stato da parte di quest'ultimo.

56. In primo luogo, la Corte ha precisato che «l'emissione di obbligazioni non presuppone necessariamente l'esercizio di poteri esorbitanti rispetto alle norme vigenti nei rapporti tra privati»<sup>45</sup>. In secondo luogo, ha individuato alcuni elementi che giustificano un esame approfondito della natura del rapporto tra lo Stato e l'obbligazionista. Si tratta delle condizioni finanziarie dei titoli in questione, che potrebbero essere fissate «sulla base delle condizioni di mercato che disciplinano lo scambio e il rendimento di tali strumenti finanziari»<sup>46</sup> e delle modifiche a tali condizioni finanziarie che «avrebbero dovuto seguire una decisione della maggioranza dei detentori» di titoli sulla base di una clausola di scambio integrata nei contratti di emissione<sup>47</sup>.

40 V. punti 39 e 40 della sentenza Fahnenbrock e a. Questa soluzione è stata accolta favorevolmente dalla dottrina tedesca, in particolare da Mankowski, P., «Zustellung der von Privatpersonen erhobenen Klagen wegen des Zwangsumtauschs von griechischen Staatsanleihen an Griechenland nach EuZustVO ("Fahnenbrock")», *Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht*, RWS Verlag, Colonia, 2015 pagg. 495 e 496, e Knöfel, O., L., «Griechischer Schuldenschnitt – Zustellung deutscher Klagen gegen den griechischen Staat», *Recht der internationalen Wirtschaft*, Deutscher Fachverlag, Francoforte sul Meno, n. 8, 2015, pagg. da 499 a 504, in particolare pagg. 503-504, nonché dalla dottrina francese, in particolare, Laazouzi, M., «Cour de justice, 1ère ch., 11 juin 2015, Stefan Fahnenbrock, affaires jointes C-226/13, C-245/13, C-247/13 e C-578/13, ECLI:EU:C:2015:383», *Jurisprudence de la CJUE*, Bruxelles, Bruylant, 2016, pagg. da 858 a 869, in particolare pag. 869, e d'Avout, L., Kinsch, P., Quéguiner, J.-S., Sánchez Lorenzo, S., Weller, M.-P., Wilderspin, M., «Le droit international privé de l'Union européenne en 2015», *Journal du droit international (Clunet)*, LexisNexis, Parigi, ottobre 2016, cronaca n. 4, pagg. da 1441 a 1517, in particolare pagg. 1449 e 1450.

41 V. punti da 39 a 48 della sentenza Fahnenbrock e a.

42 Come ha ricordato il governo greco nel corso dell'udienza, nei procedimenti pendenti dinanzi ai tribunali tedeschi sulla notifica internazionale, il convenuto non è comparso né è rappresentato. Sulle peculiarità di questa procedura e le differenze di qualificazione, v. d'Avout, L., Kinsch, P., Quéguiner, J.-S., Sánchez Lorenzo, S., Weller, M.-P., Wilderspin, M., op. cit., in particolare pagg. 1446 e 1447.

43 V. punto 46 della sentenza Fahnenbrock e a., da ricollegare al punto 43 della stessa.

44 V. punti 48 e 49 della sentenza Fahnenbrock e a.

45 Punto 53 della sentenza Fahnenbrock e a. Dalla dottrina emerge un consenso su questo punto, v., in particolare d'Avout, L., Kinsch, P., Quéguiner, J.-S., Sánchez Lorenzo, S., Weller, M.-P., Wilderspin, M., op. cit., in particolare pag. 1449, e Laazouzi, M., op. cit., in particolare pag. 869; questi autori fanno riferimento all'opera del professor Pierre Mayer, nonché a Knöfel, O.L., op. cit. e Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency - a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op.cit., in particolare pag. 419 e alla giurisprudenza citata nella nota 148. Per una discussione più generale sull'evoluzione del concetto di sovranità dello Stato in questo settore e sui legami con la realtà dei sistemi finanziari, v. Audit, M., «La dette souveraine: la dette souveraine appelle-t-elle un statut juridique particulier?», *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Librairie générale de droit et de jurisprudence, collection «Droit des affaires», Parigi, 2011, pagg. da 67 a 88, in particolare pagg. 82-84; per quanto riguarda le difficoltà legate al trattamento del debito che ne derivano, v. Forteau, M., «Le défaut souverain en droit international public: les instruments de droit international public pour remédier à l'insolvabilité des États», *Insolvabilité des États et dettes souveraines*, Librairie générale de droit et de jurisprudence, collection «Droit des affaires», Parigi, 2011, pagg. da 209 a 232, in particolare pag. 215.

46 Punto 54 della sentenza Fahnenbrock e a.

47 Punto 57 della sentenza Fahnenbrock e a.

57. La Corte, che aveva peraltro rilevato la complessità delle questioni che incidevano sull'immunità dello Stato<sup>48</sup>, ne ha dedotto che «non si può concludere che i procedimenti principali esulano manifestamente dalla materia civile o commerciale ai sensi del regolamento n. 1393/2007 di modo che tale regolamento è applicabile a detti procedimenti»<sup>49</sup>.

58. Di conseguenza, poiché spetta al giudice adito verificare la propria competenza, come ha ricordato la Corte<sup>50</sup>, è opportuno riprendere l'analisi della qualificazione della controversia riorientando la discussione sugli elementi evidenziati dalla Corte nella sentenza *Fahnenbrock e a.* per giustificare le sue riserve sul carattere manifesto dell'esercizio della pubblica autorità.

## 2. La qualificazione della controversia

59. In via preliminare, ritengo opportuno ricordare che i metodi di interpretazione dei precedenti strumenti che disciplinavano la competenza giurisdizionale, finora adottati<sup>51</sup>, sono idonei ad essere applicati al regolamento n. 1215/2012<sup>52</sup>.

60. Pertanto, secondo una giurisprudenza consolidata, l'interpretazione della nozione autonoma di «materia civile e commerciale» porta a determinare la portata degli strumenti che regolano la competenza giurisdizionale «in ragione degli elementi che caratterizzano la natura dei rapporti giuridici fra le parti in causa o l'oggetto della lite»<sup>53</sup>. È pertanto necessario individuare il rapporto giuridico esistente tra le parti della controversia ed esaminare il fondamento e le modalità di proposizione dell'azione<sup>54</sup>.

61. Nel caso di specie, occorre esaminare se l'azione di risarcimento danni promossa da un privato contro uno Stato che emette titoli obbligazionari abbia la sua fonte sostanziale in un atto della pubblica autorità o, più precisamente, se il rapporto giuridico tra lo Stato greco e il sig. Kuhn, quale risulta dalle condizioni relative al titolo obbligazionario, sia caratterizzato da una manifestazione del potere d'imperio da parte dello Stato debitore, in quanto corrispondente all'esercizio di poteri esorbitanti rispetto alle norme applicabili nei rapporti tra privati<sup>55</sup>.

62. A mio parere, questa manifestazione del potere d'imperio risulta, in questo caso come nei casi precedenti riguardanti la ristrutturazione del debito greco, sia dalla natura e dalle modalità delle modifiche del rapporto contrattuale tra lo Stato greco e gli obbligazionisti sia dal contesto in cui queste ultime hanno avuto luogo.

48 V. punto 42 della sentenza *Fahnenbrock e a.*

49 Punto 58 della sentenza *Fahnenbrock e a.*

50 V. punto 46 della sentenza *Fahnenbrock e a.* V., nello stesso senso, contrariamente al parere espresso in udienza dalla Commissione, in particolare Beraudo, J.-P., e Beraudo, M.-J., «Convention de Bruxelles, conventions de Lugano, règlement (CE) no 44/2001, règlement (UE) no 2015/2012, Généralités et champ d'application», *JurisClasseur Europe*, LexisNexis, Parigi, 2016, fascicolo 3000, Laazouzi, M., op. cit., in particolare pag. 869, e d'Avout, L., Kinsch, P., Quéguiner, J.-S., Sánchez Lorenzo, S., Weller, M.-P., Wilderspin, M., op. cit., in particolare pag. 1451.

51 V. sentenza *Fahnenbrock e a.* (punti 34 e 35, nonché la giurisprudenza ivi citata).

52 V. sentenza del 9 marzo 2017, *Pula Parking* (C-551/15, EU:C:2017:193, punti 31 e 33 nonché la giurisprudenza ivi citata).

53 V. sentenza del 15 febbraio 2007, *Lechouritou e a.* (C-292/05, EU:C:2007:102, punto 30 nonché giurisprudenza ivi citata).

54 V. sentenze del 15 febbraio 2007, *Lechouritou e a.* (C-292/05, EU:C:2007:102, punto 34 e giurisprudenza ivi citata), e del 9 marzo 2017, *Pula Parking* (C-551/15, EU:C:2017:193, punto 34).

55 Analogamente alla sentenza del 15 maggio 2003, *Préservatrice foncière TIARD* (C-266/01, EU:C:2003:282, punto 30).

63. Infatti, i termini generali «modifica» o «conversione» dei titoli, generalmente utilizzati, attenuano in larga misura la realtà dello scambio di titoli che ha avuto luogo<sup>56</sup>: i titoli originari sono stati annullati e sostituiti con nuovi titoli di valore nominale inferiore, il che ha comportato una perdita di capitale del 53,5%, o anche superiore se si tiene conto della modifica della data di scadenza dei vecchi titoli<sup>57</sup>, dato che parte di essi dovevano scadere tra il 2023 e il 2042. I tassi annuali di pagamento delle cedole sono stati rivisti. Infine, i titoli non sono più stati soggetti al diritto greco, ma al diritto inglese<sup>58</sup>.

64. A causa della sua natura sostanziale, questa sostituzione di titoli non può essere assimilata a modifiche generalmente considerate quali rischi inerenti a questo tipo di investimento, interamente controllato dallo Stato membro emittente di obbligazioni<sup>59</sup>, che un acquirente di obbligazioni normalmente prudente può aspettarsi<sup>60</sup>.

65. Anche le condizioni di tale sostituzione devono essere sottolineate, dato che non erano previste né nelle condizioni relative ai titoli obbligazionari né nel diritto greco al momento dell'emissione dei titoli che li governavano. Sono state imposte dal legislatore greco con l'entrata in vigore della legge 4050/2012, che ha introdotto le CAC con effetto retroattivo.

66. Grazie a queste clausole, l'accordo concluso tra lo Stato e gli obbligazionisti che hanno deciso, a maggioranza qualificata, di accettare le modifiche contrattuali proposte dallo Stato greco, ha permesso di imporle alla minoranza degli obbligazionisti, compresi quelli che avrebbero voluto rifiutarle.

67. Il ricorso a tale meccanismo non può mettere in dubbio la natura immediata e diretta<sup>61</sup> delle modifiche delle condizioni relative ai titoli obbligazionari nei confronti della minoranza degli obbligazionisti, soprattutto in quanto la legge 4050/2012 ha puntato proprio al raggiungimento di tale risultato al fine di evitare il default della Grecia<sup>62</sup>. La Corte europea dei diritti dell'uomo ha inoltre dedotto dal meccanismo delle CAC che «le modalità con cui lo scambio [aveva] avuto luogo dimostrano chiaramente la non volontarietà della partecipazione [dei ricorrenti] al processo di riduzione dei costi»<sup>63</sup>.

56 A tal proposito, v. Bismuth, R., «L'émergence d'un "ordre public de la dette souveraine" pour et par le contrat d'emprunt souverain? Quelques réflexions inspirées par une actualité très mouvementée», *Annuaire français de droit international*, vol. 58, Persée, Parigi, 2012, pagg. Da 489 a 513, in particolare pag. 510, che utilizza i termini «réécrire les contrats initiaux» [riscrivere i contratti originari, n.d.t.]

57 Sentenza Mamatas (punto 110). Tale cifra raggiunge il 59% secondo Grund, S., «Restructuring Government Debt Under Local Law: the Greek Case and Implications for Investor Protection», *Capital Markets Law Journal*, Oxford University Press, Oxford, 2017, vol. 12, n. 2, pagg. da253 a 273, in particolare pag. 254.

58 I dettagli di tali modifiche sono esposti nella sentenza Mamatas ai punti 16 e 17 e nei punti seguenti: «49. L'atto del Consiglio dei [m]inistri del 24 febbraio 2012 ha fissato l'avvio della procedura al 24 febbraio 2012. Esso indicava nell'allegato i titoli selezionati dall'atto. Precisava che la modifica di tali titoli avrebbe avuto luogo mediante il loro scambio con nuovi titoli emessi dallo Stato, ma anche dal Fondo europeo di stabilità finanziaria. I nuovi titoli emessi dallo Stato sarebbero stati costituiti cumulativamente da nuovi titoli di Stato e da titoli il cui rendimento sarebbe stato legato al PIL [(prodotto interno lordo)].

50. I nuovi titoli di Stato avrebbero avuto un tasso annuo del 2% per il pagamento delle cedole dal 2013 al 2015; del 3% per le cedole dal 2016 al 2020; del 3,65% per le cedole del 2021; del 4,3% per le cedole dal 2022 al 2042. Sarebbero stati disciplinati dal diritto britannico.

51. I titoli il cui rendimento sarebbe stato legato al PIL sarebbero maturati nel 2042, sarebbero stati disciplinati dal diritto britannico e avrebbero avuto un rendimento calcolato sul capitale nominale delle obbligazioni che sarebbe diminuito dal 2024 al 2042».

59 V. Audit, M., op. cit., in particolare pag. 73.

60 V., in particolare, sentenza del 7 ottobre 2015, Accorinti e a./BCE (T-79/13, EU:T:2015:756, punto 76 nonché, sulla volatilità del mercato, punto 121). V., altresì, Carreau, D., «Dettes d'État», *Répertoire de droit international, Encyclopédie juridique Dalloz*, Parigi, 1998, aggiornato al mese di settembre 2014, tomo 1., su ciò che lui chiama il «rischio della sovranità» (punto 17), nonché Lemaire, S., «La rétroactivité en droit des investissements internationaux», *La Semaine juridique – Entreprise et affaires*, 2013, n. 38, pagg. da 47 a 50.

61 Analogamente al punto 57 della sentenza Fahrenbrock e a., che invita a una valutazione approfondita.

62 V. De Vauplane, H., «Le rôle du juge pendant la crise: entre ombre et lumière», *Revue des affaires européennes – Law & European Affairs*, Larcier, Bruxelles, 2012, n. 4, pagg. da 773 a 778, in particolare pag. 775, e Grund, S., «Restructuring Government Debt Under Local Law: the Greek Case and Implications for Investor Protection», op. cit., in particolare pag. 255.

63 Sentenza Mamatas (punto 93). La Corte europea dei diritti dell'uomo ha statuito che «la partecipazione forzata dei ricorrenti a questo processo costituisce un'ingerenza nel loro diritto al rispetto della proprietà [, ai sensi dell'articolo 1, prima frase, del protocollo n. 1 alla CEDU]».

68. Per risolvere la questione dell'applicabilità del regolamento 1215/2012, che ci occupa, non si può nemmeno trarre argomento dall'inserimento, grazie alle CAC, dell'accordo degli obbligazionisti in un quadro contrattuale<sup>64</sup>. In effetti, ciò non può disgiungersi dalle circostanze in cui è stata accettata l'inclusione retroattiva di tali clausole nelle condizioni relative ai titoli obbligazionari.

69. Se la legge 4050/2012 attua l'intesa risultante dai negoziati tra la Repubblica ellenica e gli investitori privati (PSI), la cui partecipazione è stata considerata come avente «un ruolo essenziale nello stabilire la sostenibilità del debito [della Repubblica ellenica]»<sup>65</sup>, è però pacifico che le persone fisiche, che erano solo una minoranza dei possessori di titoli di Stato greci e rappresentavano circa l'1% del debito pubblico complessivo della Grecia, non hanno partecipato ai negoziati condotti con investitori istituzionali che sono, in particolare, le banche e gli istituti di credito<sup>66</sup>.

70. Inoltre, devono essere presi in considerazione anche altri aspetti del contesto eccezionale in cui è stata promulgata la legge 4050/2012.

71. In primo luogo, la procedura vincolante imposta da questa legge è il risultato della ricerca di «una soluzione eccezionale e senza uguali»<sup>67</sup> alla situazione nella Repubblica ellenica. Essa è indissolubilmente legata alla politica monetaria dell'Unione, in quanto mirava a salvaguardare l'organizzazione finanziaria di uno Stato membro e, più in generale, a preservare la stabilità finanziaria dell'intera zona euro<sup>68</sup>.

72. In secondo luogo, l'inedito<sup>69</sup> utilizzo dell'inclusione retroattiva della CAC era finalizzata a prevenire il rischio di un fallimento del piano di ristrutturazione del debito<sup>70</sup> che poteva derivare in particolare dall'assenza della CAC<sup>71</sup> nelle emissioni di titoli effettuate da parte della Repubblica ellenica sul mercato nazionale. Poiché l'obiettivo da raggiungere era quello di garantire la partecipazione di tutti i singoli creditori, le autorità greche hanno approfittato del fatto che oltre il 90% del debito obbligazionario era soggetto alla legislazione greca per modificarlo imponendo tali clausole<sup>72</sup>.

64 Rilevate nella sentenza Fahrenbrock e a. nei seguenti termini: «tali modifiche avrebbero dovuto seguire una decisione della maggioranza dei detentori di titoli sulla base di una clausola di scambio integrata da tale legge nei contratti di emissione, circostanza che, peraltro, conferma l'intenzione dello Stato greco di mantenere la gestione dei prestiti in un quadro regolamentare di natura civile» (punto 57).

65 Dichiarazione dei capi di Stato o di governo della zona euro del 26 ottobre 2011 (punto 12, analogamente al punto 15), disponibile al seguente indirizzo internet: [http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_Data/docs/pressdata/fr/ec/125663.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/fr/ec/125663.pdf). Si tratta di un elemento essenziale del secondo piano di sostegno alla Grecia, v. sentenze del 7 ottobre 2015, Accorinti e a./BCE (T-79/13, EU:T:2015:756, punto 19), e Mamatras (punti 10 e 11).

66 V. sentenza Mamatras (punto 12).

67 Dichiarazione dei capi di Stato o di governo della zona euro del 26 ottobre 2011 (punto 15)

68 V. sentenza del 7 ottobre 2015, Accorinti e a./BCE (T-79/13, EU:T:2015:756, punto 5) Nella sentenza Mamatras, la Corte europea dei diritti dell'uomo ha statuito che «[l']ingerenza incriminata perseguiva [...] un fine di pubblica utilità» (punto 105).

69 V. Bismuth, R., op. cit., in particolare la nota 126 (pag. 510), che cita alcuni autori che hanno descritto questa legge come una «legge di pulizia» («*mopping up law*»), nonché Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency – a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op. cit., in particolare pag. 420, che riprende l'opinione di A. Witte (nota 153 a piè di pagina): «He put forward that the Greek haircut – in contrast to other (domestic) mechanisms for debt restructuring – was imposed retroactively, tailor-made for one particular case and which lacked the sufficient safeguards for creditors», nonché Grund, S., «Restructuring Government Debt Under Local Law: the Greek Case and Implications for Investor Protection», op. cit., in particolare pag. 254: «To implement a haircut, the Greek government modified the bulk of its local law debt by resorting to an unconventional, yet practical and politically expedient technique»; e pag. 256.

70 Si vedano, a questo proposito, le conclusioni della Corte europea dei diritti dell'uomo nella sentenza Mamatras (punto 115 in fine) e le spiegazioni di Bismuth, R., op. cit., in particolare pag. 510.

71 Sui motivi per i quali la prassi nei mercati internazionali dei capitali era diversa, v. Bismuth, R., op. cit., in particolare pag. 509, e sul contributo delle CAC alla regolamentazione delle crisi di solvibilità, pag. 506. V. anche, Carreau, D., op. cit., punti 101 ss.

72 Bismuth, R., op. cit., in particolare pag. 510.

73. In terzo luogo, l'attuazione di tale procedura da parte dello Stato, che agisce allo stesso tempo come contraente e come legislatore, è circoscritta nel tempo<sup>73</sup>. Infatti, da un lato, i nuovi titoli derivanti dalla conversione sono soggetti al diritto inglese, che prevede le CAC<sup>74</sup>. Dall'altro, in seguito alla decisione dei ministri delle finanze della zona euro, adottata nel novembre 2010 e approvata dalle conclusioni del Consiglio europeo del 24 e 25 marzo 2011<sup>75</sup>, di rendere obbligatorio il ricorso al meccanismo CAC, è in applicazione dell'articolo 12, paragrafo 3, del trattato che istituisce il meccanismo europeo di stabilità (MES) firmato a Bruxelles il 2 febbraio 2012<sup>76</sup> che le CAC compaiono, dal 1° gennaio 2013, in tutti i titoli con scadenza superiore ad un anno relativi al debito pubblico degli Stati membri della zona euro<sup>77</sup>. Esse costituiscono ormai uno dei mezzi per garantire la stabilità finanziaria della zona euro e contribuiscono pertanto all'obiettivo di «garantire una gestione delle crisi di solvibilità affrontate dagli Stati»<sup>78</sup> e di assicurare gli investitori.

74. Tutti questi elementi evidenziano il perseguimento di un obiettivo di interesse generale, che non si limita all'interesse della Grecia, ma riguarda l'intera zona euro. Ammettere, in tali circostanze, che la controversia non rimanga nella sfera contrattuale in senso stretto<sup>79</sup> non mi sembra che agevoli il ricorso alla legge da parte degli Stati emittenti di obbligazioni al fine di «immuni[zzare]»<sup>80</sup> i contratti di debito di Stato modificando le condizioni relative ai titoli obbligazionari, in particolare retroattivamente.

75. Ne deduco che la controversia nella causa principale ha la sua fonte materiale in un atto della pubblica autorità mediante il quale, in condizioni e circostanze eccezionali, sono state imposte retroattivamente la conversione dei titoli e la modifica delle condizioni di emissione iniziali dei titoli, al fine di evitare il default dello Stato greco e di garantire la stabilità della zona euro.

76. Di conseguenza, propongo che la Corte risponda alle questioni pregiudiziali affermando che un'azione proposta da una persona fisica che abbia acquistato titoli emessi da uno Stato membro, nei confronti di tale Stato membro, diretta a ottenere l'adempimento delle condizioni iniziali di emissione relative ai titoli o il risarcimento del danno cagionato dal loro inadempimento, a causa dello scambio di tali titoli con titoli di valore inferiore, imposto a tale persona fisica ai sensi di una legge adottata in circostanze eccezionali dal legislatore nazionale, che ha modificato unilateralmente e retroattivamente le condizioni applicabili ai titoli obbligazionari inserendovi una CAC che consente alla maggioranza degli obbligazionisti di imporre tale scambio alla minoranza, non rientra nella «materia civile o commerciale» ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, del regolamento n. 1215/2012.

73 V. Bismuth, R., op. cit., in particolare pagg. 511 e 512, nonché Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency – a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op. cit., in particolare pag. 422.

74 Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency – a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op. cit., in particolare pag. 422 nonché note 173 e 175 a piè di pagina.

75 EUCO 10/11.

76 Ai sensi del punto 96 della sentenza del 27 novembre 2012, Pringle (C-370/12, EU:C:2012:756), tale meccanismo «non ha l'obiettivo di mantenere la stabilità dei prezzi, bensì è diretto a soddisfare le esigenze di finanziamento dei membri del MES, vale a dire gli Stati membri la cui moneta è l'euro, che già si trovano o rischiano di trovarsi in gravi problemi finanziari, se indispensabile per salvaguardare la stabilità finanziaria della zona euro nel suo complesso e quella dei suoi Stati membri».

77 V. Bismuth, R., op. cit., in particolare pag. 512.

78 Secondo l'espressione di Bismuth, R., op. cit., in particolare pag. 508.

79 V., in senso analogo, la sentenza n. 11260/05 della Corte suprema di cassazione (Italia), Sezioni unite civili, del 27 maggio 2005, citata da O'Keefe, R., Tams, C., J., e Tzanakopoulos, A., *The United Nations Convention on Jurisdictional Immunities of States and Their Property: A Commentary*, Oxford University Press, Oxford, 2013, nota 87 a piè di pagina (pag. 65), nonché da Grund, S., «The legal consequences of sovereign insolvency – a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op. cit., in particolare note 142 (pag. 418) e 149 (pag. 419) a piè di pagina.

80 Secondo l'espressione di Grund S., «The legal consequences of sovereign insolvency – a review of creditor litigation in Germany following the Greek debt restructuring», op. cit., in particolare pagg. 411 e 418.

77. Tuttavia, se la Corte dovesse ritenere che l'azione in questione si limiti a «sottoporre al sindacato del giudice rapporti di diritto privato»<sup>81</sup> tra l'acquirente di un titolo di Stato e lo Stato che ha compiuto un atto iure gestionis, occorrerebbe stabilire se la controversia rientri nella «materia contrattuale» ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), di tale regolamento.

***B. Se si tratti di una controversia in «materia contrattuale» ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012***

78. Dopo aver posto le basi della motivazione e precisato in qual modo la sentenza Kolassa non possa fungere da riferimento, passo ad esporre la mia opinione sulla qualificazione della controversia nella causa principale.

*1. Richiamo dei principi ermeneutici*

79. In via preliminare, si ricordano le basi su cui si fonda qualsiasi interpretazione della nozione di «materia contrattuale».

80. Come per l'interpretazione dell'articolo 1 del regolamento n. 1215/2012<sup>82</sup>, occorre fare riferimento all'interpretazione fornita dalla Corte in relazione all'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento n. 44/2001, in quanto essa si applica anche all'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012, che lo sostituisce<sup>83</sup>.

81. Ne consegue, in primo luogo, che l'interpretazione dell'articolo 7 deve essere restrittiva, in quanto offre all'attore una scelta fra competenze e, pertanto, la possibilità di derogare alla competenza generale del giudice dello Stato del domicilio del convenuto. Infatti, secondo giurisprudenza costante della Corte, le norme di competenza speciale non consentono un'interpretazione che vada oltre le ipotesi espressamente prese in considerazione dal regolamento stesso<sup>84</sup>.

82. In secondo luogo, è importante definire soluzioni coerenti con l'obiettivo generale di cui al considerando 16 del regolamento n. 1215/2012. Si tratta di agevolare la buona amministrazione della giustizia laddove «esiste una stretta correlazione tra la controversia ed il giudice competente a conoscerla»<sup>85</sup>. Il giudice del luogo in cui dev'essere eseguita l'obbligazione stipulata nel contratto e dedotta in giudizio è di norma il giudice più idoneo a decidere, in particolare per ragioni di vicinanza alla controversia e di facilità nella gestione delle prove<sup>86</sup>. Anche la garanzia di una rapida esecuzione della decisione può essere presa in considerazione<sup>87</sup>.

81 Sentenza del 1° ottobre 2002, Henkel (C-167/00, EU:C:2002:555, punto 30).

82 V. sentenza del 9 marzo 2017, Pula Parking (C-551/15, EU:C:2017:193, punto 31).

83 V. sentenza del 15 giugno 2017, Kareda (C-249/16, EU:C:2017:472, punto 8), che può essere integrata dall'osservazione secondo la quale la differenza redazionale nella versione in lingua francese non impedisce, a mio avviso, di constatare che le disposizioni sono equivalenti. Infatti, mentre l'articolo 5, paragrafo 1, del regolamento n. 44/2001 attribuiva la competenza al «giudice del luogo in cui l'obbligazione dedotta in giudizio è stata o deve essere eseguita», l'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012 prevede che l'attore possa agire «davanti all'autorità giurisdizionale del luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio». Non se ne dovrebbero pertanto trarre conseguenze sostanziali.

84 V. sentenza del 14 luglio 2016 Granarolo (C-196/15, EU:C:2016:559, punto 18).

85 Termini tratti dalla relazione del sig. P. Jenard sulla convenzione di [Bruxelles] (GU 1979, C 59, pag. 1, pag. 22), citata dalla sentenza del 19 febbraio 2002, Besix (C-256/00, EU:C:2002:99, punto 30).

86 V. sentenza del 19 febbraio 2002, Besix (C-256/00, EU:C:2002:99, punto 31 e giurisprudenza ivi citata).

87 V., a tal proposito, Ancel, M.-E., Deumier, P., Laazouzi, M., *Droit des contrats internationaux*, Sirey, Parigi, 2016, pag. 105.

83. In terzo luogo, sempre secondo una giurisprudenza consolidata relativa alla nozione autonoma di «materia contrattuale»<sup>88</sup> e, pertanto, escludendo il «rinvio al diritto nazionale di questo o quello Stato interessato»<sup>89</sup>, l'applicazione della regola di competenza speciale prevista in tale materia dall'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012 presuppone la determinazione di un'obbligazione giuridica assunta liberamente da una parte nei confronti di un'altra e su cui si fonda l'azione del ricorrente, non essendo richiesta la conclusione di un contratto<sup>90</sup> o che il contratto sia disciplinato da disposizioni imperative<sup>91</sup>.

84. A tal proposito la Corte ha precisato che un'azione di responsabilità può rientrare nella «materia contrattuale» «se il comportamento contestato può essere considerato un inadempimento alle sue obbligazioni contrattuali quali possono essere determinate tenuto conto dell'oggetto del contratto» e che «[q]uesto avviene a priori se l'interpretazione del contratto che vincola il convenuto al ricorrente appare indispensabile per stabilire la liceità o, al contrario, l'illiceità del comportamento che il primo rimprovera al secondo»<sup>92</sup>. La nozione di «materia di illeciti civili» è applicabile soltanto laddove l'azione non si ricollega strettamente a un contratto<sup>93</sup>.

85. Per quanto riguarda un'azione come quella di cui trattasi nella causa principale, sarebbe sufficiente, secondo la Repubblica ellenica, trasporre la giurisprudenza della sentenza Kolassa. Non condivido questo punto di vista per i motivi che di seguito si espongono.

## 2. La portata della sentenza Kolassa

86. In tale sentenza, che riguarda l'acquisto di titoli sul mercato secondario con l'intervento di vari intermediari, come nelle circostanze della controversia principale, la Corte ha statuito, in particolare, che l'articolo 5, punto 1, lettera a), del regolamento n. 44/2001 dev'essere interpretato nel senso che un ricorrente che abbia acquistato un'obbligazione al portatore da un terzo, senza che l'emittente di detta obbligazione si sia liberamente obbligato nei confronti di tale ricorrente, circostanza che spetta al giudice del rinvio verificare, non può avvalersi della competenza prevista da tale disposizione ai fini dell'azione esperita contro detto emittente e fondata sulle condizioni inerenti al titolo obbligazionario, sulla violazione degli obblighi di informazione e di controllo nonché sulla responsabilità derivante dal prospetto<sup>94</sup>.

87. La Corte ha ritenuto che, dalla breve illustrazione dei fatti da parte del giudice del rinvio, emergesse che mancava un'obbligazione giuridica assunta liberamente dalla banca emittente delle obbligazioni nei confronti del ricorrente che aveva acquistato un titolo al portatore da un terzo<sup>95</sup>.

88. Ritengo che la causa principale si differenzi dalla situazione che ha dato luogo a tale sentenza per diversi motivi. In primo luogo, le obbligazioni fatte valere dall'investitore erano di natura precontrattuale. Questi invocava la responsabilità dell'emittente degli strumenti finanziari che aveva acquistato in conseguenza del prospetto e l'inadempimento di altri obblighi di informazione previsti dalla legge a carico di tale emittente, al fine di dimostrare che non avrebbe effettuato un investimento di questo tipo se fosse stato meglio informato.

88 V. sentenza del 15 giugno 2017, Kareda (C-249/16, EU:C:2017:472, punti da 27 a 29 e giurisprudenza ivi citata).

89 V., in particolare, sentenza del 22 marzo 1983, Peters Bauunternehmung (34/82, EU:C:1983:87, punto 9). V., sempre in questo senso, sentenza Kolassa (punto 37 e giurisprudenza ivi citata), che si ricollega alla sentenza del 15 giugno 2017, Kareda (C-249/16, EU:C:2017:472, punto 28).

90 V., in particolare, sentenza Kolassa (punto 39 e giurisprudenza ivi citata).

91 V. sentenza Kolassa (punto 40), che si ricollega alle conclusioni dell'avvocato generale Szpunar in tale causa (Kolassa C-375/13, EU:C:2014:2135, nota 10 a piè di pagina).

92 Sentenza del 13 marzo 2014, Brogsitter (C-548/12, EU:C:2014:148, punti 24 e 25).

93 V. sentenze del 27 settembre 1988, Kalfelis (189/87, EU:C:1988:459, punto 18), del 17 ottobre 2013, OTP Bank (C-519/12, non pubblicata, EU:C:2013:674, punto 26), e Kolassa (punto 44).

94 V. punto 41 della sentenza Kolassa.

95 V. punto 40 della sentenza Kolassa.

89. In secondo luogo, l'emissione di titoli di Stato, come descritta dal giudice del rinvio, che corrisponde alla normale intermediazione in materia di debito pubblico, è soggetta a condizioni sostanzialmente diverse da quelle dei certificati come quelli in cui ha investito il sig. Harald Kolassa. Tali certificati controversi erano stati emessi da una banca privata sotto forma di obbligazioni al portatore il cui valore doveva essere determinato sulla base di un indice composto da un portafoglio la cui gestione era affidata ad una società<sup>96</sup>.

90. In terzo luogo, la Corte ha ritenuto che il ricorrente non fosse il portatore di tali obbligazioni<sup>97</sup>, dopo aver accertato che esse erano state ordinate e acquistate dalla banca, con la quale il ricorrente aveva un rapporto diretto, presso la sua controllante, ove tali società avevano evaso la richiesta a nome proprio, e che tali titoli erano stati conservati a titolo di fondo di copertura, a nome proprio e per conto del ricorrente<sup>98</sup>.

91. Ciò non si verifica nella causa principale. Infatti, secondo il giudice del rinvio, il ricorrente è proprietario di titoli acquistati per suo conto dalla banca depositaria, la quale ha agito in qualità di commissionario.

92. Di conseguenza, si pone la questione della particolare qualificazione di questi legami. Per quanto riguarda la scelta dell'autonomia della nozione di «materia contrattuale»<sup>99</sup>, spetta alla Corte pronunciarsi su questo punto.

### 3. La particolare qualificazione in materia di emissione di titoli di Stato

93. In materia di emissione dei titoli di Stato, la questione della qualificazione è senza precedenti nonché complessa a causa del suo duplice scopo, vale a dire la particolare natura dell'obbligazione dello Stato e il trasferimento dei diritti o la cessione del credito ad essa connessi.

94. Va anche considerato che «[i] diritti sui titoli sono ora detenuti, trasferiti o costituiti in pegno prevalentemente mediante l'iscrizione su conti titoli»<sup>100</sup>.

95. Sebbene vari autori sostengano che non vi sia alcun legame contrattuale tra l'emittente e l'investitore sul mercato secondario, altri ritengono che questo approccio potrebbe essere relativizzato<sup>101</sup>. Come questi ultimi, ritengo che, in questa materia, sebbene si possa ammettere che non vi sia più un legame contrattuale diretto, in assenza di un titolo sottoscritto dall'emittente e dal portatore<sup>102</sup>, «non si può, come regola generale, presumere che i rapporti giuridici tra l'emittente di

96 Si vedano le spiegazioni dettagliate relative al regime giuridico specifico di questo prodotto, basate su sulle conclusioni della Corte, di Cotiga, A., «I.A. Régulation européenne. C.J.U.E., 28 janvier 2015, Harald Kolassa c. Barclays Bank PLC, Aff. C-375/13», *Revue internationale des services financiers*, Larcier, Bruxelles, 2015, n. 2, pag. da 40 a 49, in particolare pag. 41, che specificano che si tratta di un «derivato su crediti cartolarizzato» o di «una forma di derivato relativa a un evento creditizio insito in un titolo negoziabile».

97 V. punto 26 della sentenza Kolassa.

98 V. punto 15 della sentenza Kolassa.

99 Propongo pertanto alla Corte di non confermare la soluzione recentemente adottata con la sentenza del 20 aprile 2016, Profit Investment SIM (C-366/13, EU:C:2016:282, punto 56), nelle particolari circostanze di tale causa, sulla base del principio richiamato al paragrafo 83 delle presenti conclusioni (e della giurisprudenza citata) e della distinzione ipotizzabile tra, da un lato, la qualificazione che determina la competenza e, dall'altro, la legittimazione ad agire secondo il diritto nazionale.

100 Cotiga, A., op. cit., in particolare pag. 42, secondo paragrafo e nota 9 a piè di pagina, che rinvia alla relazione esplicativa alla Convenzione dell'Aia del 5 luglio 2006 sulla legge applicabile ad alcuni diritti su titoli detenuti presso un intermediario.

101 Cotiga, A., op. cit., in particolare la nota 27 (pag. 44), e Fyon, M., «Regards croisés sur l'arrêt Kolassa et sur diverses questions liées aux actions en responsabilité à l'encontre des émetteurs d'instruments financiers», *Revue pratique des sociétés – Tijdschrift voor Rechtspersoon en Vennootschap*, De Gruyter, Berlino, 2016, n. 4, pagg. da 405 a 429, in particolare il paragrafo 15, in cui osserva che «il signor Lehman sottolinea tuttavia, giustamente, che questa conclusione [sull'inesistenza di legami contrattuali] è connessa sia alla qualificazione giuridica [di tali] legami [...] sia alla natura dei gravami (che spesso fanno valere condotte di natura illecita) dedotti dal [singolo]».

102 V., sulla diversificazione dei metodi di detenzione di titoli, Cotiga, A., op. cit., in particolare pag. 42.

un titolo finanziario e l'investitore che acquista tali strumenti (anche sul mercato secondario) non siano di natura contrattuale. Tale questione può essere analizzata solo caso per caso, a seconda della precisa natura degli strumenti finanziari, dei documenti che li disciplinano e dei diritti e degli obblighi che ne derivano per l'emittente e per l'investitore»<sup>103</sup>.

96. Un incentivo a procedere in questa direzione mi sembra debba essere ricavato leggendo il punto 41 della sentenza Kolassa, che non esclude che la controversia possa rientrare nella materia contrattuale.

97. Di conseguenza, le condizioni alle quali uno Stato offre di sottoscrivere dei titoli, come descritte dal giudice del rinvio, non possono, a mio parere, essere qualificate come «una serie di contratti concatenati» ai sensi della giurisprudenza della Corte<sup>104</sup>.

98. Infatti, come risulta dagli atti di causa, in particolare dal *subscription agreement* (contratto di sottoscrizione), lo Stato greco aveva contrattato con *managers* o partecipanti al sistema del mercato primario che, in qualità di primi detentori dei titoli, potevano realizzarne il valore sul mercato secondario. In altre parole, il loro ruolo può essere qualificato come quello di distributori presso investitori sul mercato secondario in cui avvengono le operazioni relative a tali obbligazioni.

99. Lo Stato greco ha inoltre predisposto, come qualsiasi Stato che emette titoli, un documento (*offering circular* o prospetto di emissione) che stabilisce le principali condizioni di emissione relative ai titoli e costituisce giuridicamente il contratto concluso con i suoi creditori<sup>105</sup>. Pertanto, in questo rapporto giuridico, lo Stato si impegna a pagare cedole e a rimborsare l'obbligazione alla scadenza in favore di qualsiasi portatore dei titoli, certamente non direttamente, ma attraverso gli intermediari che hanno acquistato i titoli per conto di quest'ultimo. In questo rapporto, si può anche considerare che «il trasferimento del titolo al portatore comporta una cessione dei diritti incorporati nel titolo: poiché il sottoscrittore si è impegnato ab initio nei confronti di qualsiasi portatore del titolo, il portatore vanta un proprio diritto nei confronti dell'emittente»<sup>106</sup>. Al punto 91 della sentenza del 7 ottobre 2015, Accorinti e a. /BCE<sup>107</sup>, si adotta un'analisi conforme. Vi si precisa che «in virtù del diritto privato applicabile, [le] banche centrali [hanno] acquisito, con l'acquisto di titoli di Stato, al pari degli investitori privati, lo status di creditore dello Stato emittente e debitore»<sup>108</sup>.

100. Dall'intervento dello Stato legislatore di modifica delle condizioni relative ai titoli obbligazionari dello Stato contraente si possono trarre due ulteriori argomenti. Da un lato, la legge in questione mirava a produrre un effetto diretto e immediato sui titoli appartenenti a investitori istituzionali privati o a persone fisiche, indipendentemente dall'intermediazione di istituzioni finanziarie.

101. D'altra parte, questa iniziativa legislativa rivela che lo Stato era perfettamente a conoscenza dell'entità dei suoi impegni in quanto Stato contraente<sup>109</sup> nei confronti dei titolari delle obbligazioni<sup>110</sup>, dato che ne ha modificato il contenuto prima di essere inadempiente e, di conseguenza, di dover far fronte a richieste di rimborso anticipato del credito che gli sarebbero state rivolte direttamente.

103 Farò riferimento al parere di Fyon, M., op. cit., in particolare al punto 34, che condivido. V., in tal senso, Azi, A., «La solidarité financière dans la zone euro», *Droit administratif*, LexisNexis, Parigi, n. 8-9, 2012, pag. da 9 a 18, in particolare punti 5 e 6.

104 V. sentenza del 17 giugno 1992, Handte (C-26/91, EU:C:1992:268).

105 V. De Vauplane, H, op. cit., in particolare pag. 775.

106 Haftel, B., «Circulation internationale des titres financiers, action en responsabilité et compétence juridictionnelle: questions de qualification», *Revue des contrats*, Lextenso Éditions, Issy-les-Moulineaux, 2015, n. 3, pag. Da 547 a 551, in particolare pag. 548, nonché, nello stesso senso, Fyon, M., op. cit., in particolare punto 36.

107 T-79/13, EU:T:2015:756. Si noti che tale sentenza è citata anche nella sentenza Mamatas (punto 54).

108 Si può inoltre rilevare che gli articoli 6 e 8 della legge 2198/1994 mi sembrano confermare questa analisi generale.

109 Ciò consente di distinguere la causa principale dalla causa che ha dato luogo alla sentenza del 17 giugno 1992, Handte (C-26/91, EU:C:1992:268).

110 Ciò consente di distinguere la causa principale dalla causa che ha dato luogo alla sentenza Kolassa.

102. Da tutti questi elementi deduco che la nozione di «materia contrattuale», ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012, comprende l'azione con cui l'acquirente di titoli emessi in uno Stato membro intende far valere nei confronti di tale Stato i diritti derivanti da tali titoli, in particolare a seguito della modifica unilaterale e retroattiva delle condizioni relative ai titoli obbligazionari da parte di tale Stato.

103. Occorre pertanto precisare gli elementi di risposta che possono essere forniti al giudice nazionale per determinare il luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio.

### ***C. Sulla determinazione del luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio***

104. Si tratta di stabilire se, in una situazione come quella di cui trattasi nella causa principale, il «luogo di esecuzione dell'obbligazione dedotta in giudizio», ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012, sia quello risultante dalle condizioni relative ai titoli obbligazionari di cui trattasi o se tale luogo possa essere modificato in funzione della cessione dei crediti relativi a tali titoli, ovvero se possa essere il luogo di riscossione degli interessi da parte del creditore.

105. Secondo giurisprudenza consolidata<sup>111</sup>, se le parti non indicano il luogo di esecuzione dell'obbligazione controversa, quest'ultimo va determinato in conformità alla legge che, secondo il diritto internazionale privato del giudice adito, disciplina tale l'obbligazione.

106. Come descritto in precedenza, l'emissione di obbligazioni, soggetta al diritto greco è disciplinata dalle disposizioni della *offering circular* (prospetto di emissione). In tale documento, la banca centrale greca è indicata, ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 6, della legge 2198/1994 applicabile ai debiti dello Stato, come «*paying agent*», la legge applicabile è quella greca e i «*bond holders*» sono i «*relevant participants of the Bank of Greece Book entry system*». Da ciò si deduce che il luogo di esecuzione dell'obbligazione, quello cioè del pagamento della cedola e del rimborso del capitale dedotta in giudizio si trova in Grecia, ai sensi della legge 2198/1994. L'operazione di conversione dei titoli di diritto greco, derivante dalla legge 4050/2012, dimostra anche che questo è il luogo delle decisioni adottate sulle condizioni degli investimenti e sulla loro esecuzione.

107. In tali circostanze, e tenuto conto della mia analisi relativa alla qualificazione del trasferimento del titolo al portatore come cessione dei diritti incorporati nel titolo, ossia una cessione di credito, ritengo che le cessioni precedenti non siano tali da modificare la determinazione del luogo di esecuzione ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012<sup>112</sup>.

108. Tale interpretazione è conforme al requisito di prevedibilità e di certezza del diritto derivante dal considerando 15 del regolamento n. 1215/2012<sup>113</sup>, in quanto esclude la possibilità che il convenuto possa essere citato dinanzi a un giudice di uno Stato membro che non poteva ragionevolmente prevedere se la sua determinazione fosse dipesa dalla scelta del luogo di deposito del titolo, e contribuisce alla buona amministrazione della giustizia di cui al considerando 16 di tale regolamento.

109. Tali obiettivi non potrebbero essere conseguiti neppure se il luogo di esecuzione fosse determinato in base al luogo di riscossione degli interessi dovuti al detentore di un titolo di Stato<sup>114</sup>.

<sup>111</sup> V. in particolare, sentenza del 6 ottobre 1976, *Industrie Tessili Italiana Como* (12/76, EU:C:1976:133).

<sup>112</sup> V., per analogia, per quanto riguarda le controversie in materia di «illeciti civili dolosi o colposi» la sentenza del 21 maggio 2015, *CDC Hydrogen Peroxide* (C-352/13, EU:C:2015:335, punto 35 e giurisprudenza citata).

<sup>113</sup> V., in particolare, sentenza del 31 gennaio 2018, *Hofsoe* (C-106/17, EU:C:2018:50, punto 45).

<sup>114</sup> V., per analogia, sentenza del 18 luglio 2013, *ÖFAB* (C-147/12, EU:C:2013:490, punto 41).

110. Di conseguenza, propongo alla Corte di statuire che l'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012 deve essere interpretato nel senso che il luogo di esecuzione di un titolo di Stato è determinato dalle condizioni relative al titolo obbligazionario al momento dell'emissione del titolo, a prescindere dai successivi trasferimenti del titolo o dall'effettiva esecuzione in un altro luogo delle condizioni relative al titolo obbligazionario afferenti al pagamento degli interessi o al rimborso del capitale.

## V. Conclusione

111. Alla luce delle suesposte considerazioni, suggerisco alla Corte di rispondere alle questioni pregiudiziali sollevate dall'Oberster Gerichtshof (Corte suprema, Austria) nei seguenti termini:

A titolo principale:

- un'azione intentata da una persona fisica che ha acquistato titoli emessi da uno Stato membro nei confronti di tale Stato membro, volta ad ottenere l'esecuzione delle condizioni di emissione iniziali relative ai titoli o un risarcimento del danno cagionato dal loro inadempimento, a causa dello scambio di detti titoli con titoli di valore inferiore, imposto a tale persona fisica in virtù di una legge adottata in circostanze eccezionali dal legislatore nazionale, che ha modificato unilateralmente e retroattivamente le condizioni applicabili ai titoli inserendo una clausola di azione collettiva che consente alla maggioranza dei loro titolari di imporre tale scambio alla minoranza, non rientra nella «materia civile o commerciale» ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, del regolamento (UE) n. 1215/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 12 dicembre 2012, concernente la competenza giurisdizionale, il riconoscimento e l'esecuzione delle decisioni in materia civile e commerciale.

In subordine, qualora la Corte dovesse dichiarare che la controversia rientra nella «materia civile o commerciale» ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 1, del regolamento n. 1215/2012:

- la nozione di «materia contrattuale», ai sensi dell'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012, comprende l'azione con cui l'acquirente di titoli emessi in uno Stato membro intende far valere nei confronti di tale Stato i diritti derivanti da tali titoli, in particolare a seguito della modifica unilaterale e retroattiva delle condizioni relative ai titoli obbligazionari da parte di tale Stato.
- L'articolo 7, punto 1, lettera a), del regolamento n. 1215/2012 deve essere interpretato nel senso che il luogo di esecuzione di un titolo di Stato è determinato dalle condizioni relative al titolo obbligazionario al momento dell'emissione di tale titolo, a prescindere dai successivi trasferimenti del titolo o dall'effettiva esecuzione in un altro luogo delle condizioni relative al titolo obbligazionario afferenti al pagamento degli interessi o al rimborso del capitale.