



SALE LA FEBBRE PER IL TPF, ma in Italia siamo agli albori

Il litigation funding cresce nel mondo a tassi vertiginosi. I fondi internazionali hanno cominciato a guardare al mercato italiano, infiammando l'attenzione degli studi legali. Ma siamo solo agli inizi e non mancano i punti critici, a partire dai tempi

di massimo gaia

Si scrive third party funding (Tpf), si legge finanziarizzazione del contenzioso. Il tema è caldo. Negli ultimi mesi è uno degli argomenti più dibattuti negli studi legali. Oggetto di tavole rotonde. Sebbene in Italia siamo ancora all'alba di un fenomeno che in altri Paesi è maturo o in piena ascesa.

Il Tpf o litigation funding consiste, in sintesi, nell'intervento di un finanziatore in una causa legale o in un arbitrato. Obiettivo del finanziatore è ottenere un rendimento, ovviamente partendo dal presupposto che la causa abbia più che buone probabilità di successo. Il cliente, da parte sua, trova il supporto finanziario per sostenere una causa che, diversamente, non avrebbe avviato per ragioni di costi oppure monetizza immediatamente il diritto (teorico) a un risarcimento.

Per dare un'idea del fenomeno, all'estero è notizia recente l'acquisizione della società olandese Omni Bridgeway da parte del numero uno mondiale del settore, ovvero l'australiana Imf Bentham, che porterà alla nascita di un gruppo con un capitale di oltre 1,3 miliardi di euro a disposizione per finanziare controversie e procedure esecutive in tutto il mondo.

Omni Bridgeway e Imf Bentham sono tra le società che hanno cominciato a guardare al mercato italiano. I principali player, oltre ai due citati, sono Burford Capital, Therium Capital Management, Harbour Litigation Funding, Vannin Capital e Nivalion. Poche le società italiane che hanno cominciato a sondare il settore. Tra queste, c'è la Mecenate di Milano che ad oggi ha avviato soltanto alcune cause pilota e di fatto è in fase di startup, di raccolta fondi. A Treviso opera Fideal, realtà guidata dall'avvocato **Davide De Vido**.

Si stima che ad oggi, i fondi che fanno Tpf abbiano in gestione (a livello globale) un patrimonio miliardario.

Negli Stati Uniti è una pratica consolidata: il 28% degli studi legali ha fatto ricorso al litigation funding. Per quanto riguarda la Gran Bretagna, nel report *Third Party Litigation Funding in the United Kingdom: A Market Analysis* di Justice Not Profit si legge che ci sono sedici fondi attivi, che gestiscono oltre 1,5 miliardi di sterline (con una crescita del 743% rispetto al 2009).

A livello globale, secondo le stime riportate dal report dell'International Council for Commercial Arbitration *ICCA-Queen Mary Task Force on Third Party Funding in International Arbitration*, che risale all'aprile dell'anno scorso, il mercato ha superato quota 10 miliardi di dollari e, soprattutto, sta crescendo molto rapidamente. In Australia si stima che il mercato ammonti a 3 miliardi di dollari australiani. Il report *The third party litigation funding law review*, datato dicembre 2018 e pubblicato su The Law Review, fa il punto sulle dinamiche in ogni Paese; negli Stati Uniti, per esempio, si parla di commitment fino a 5 miliardi di dollari. L'articolo sulla rivista dedicato all'Italia, a firma di **Federico Banti** ed **Eva Goetzen** di Osborne Clarke, fa il punto sul contesto normativo (dato che il mercato è praticamente pari a zero), partendo dalla considerazione che "ha ancora poca familiarità" con il Tpf.

TANTO INTERESSE, MA SIAMO AGLI INIZI

L'interesse degli studi legali, come si diceva, è elevato. Tra fine settembre e metà ottobre, solo a Milano, si sono svolti un convegno, organizzato dallo studio legale Lca, e una tavola rotonda, voluta dal centro studi Tpf della Swiss Chamber. In estrema sintesi, i due appuntamenti sono serviti ad accertare che i fondi specializzati hanno cominciato a mettere piede in Italia, sebbene il quadro normativo attuale non sia completamente favorevole; soprattutto, esistono delle aree grigie, in particolare in materia di diritto fallimentare, che richiederebbero interventi chiarificatori.

Anche a livello accademico si nota un certo fermento sul tema. Dalla collaborazione tra Compagnia di San Paolo, dipartimento di giurisprudenza dell'Università di Torino, Aida e ordine degli avvocati di Torino è nato FundIT, un progetto di studio biennale finalizzato a verificare se i contratti di finanziamento della lite in materia civile possano essere utilizzati anche



GIAN PAOLO COPPOLA

in Italia. FundIT ha prodotto il report *Prospettive del third party funding in Italia*, a cura di **Elena D'Alessandro** (docente di diritto processuale civile). Il documento risponde a molte domande sul Tpf all'interno della giurisprudenza italiana, sia in relazione alle cause civili, sia nell'ambito degli arbitrati. Vengono esaminate natura e tipologia dei contratti; è analizzato il minimo valore economico della controversia al quale il finanziatore può essere interessato; è vagliata la possibilità di conflitti tra contratto di finanziamento della lite e codice di deontologia forense. Interessante lo spirito dell'iniziativa FundIT, vergato sulla home page del sito: "La giustizia ha un costo... tutti devono poterlo sostenere!".

Finanziarizzazione della giustizia, dunque. Ma qual è il prezzo del Tpf? «I detrattori dicono che è uno strumento dei milionari per fare causa ai miliardari», ironizza **Gian Paolo Coppola** di Lca. Perché una causa sia interessante per un fondo, infatti, deve prevedere risarcimenti a parecchi zeri. Qual è la soglia? Coppola riferisce che «i fondi più prestigiosi hanno come soglia minima 1 milione di dollari, alcuni 5 milioni, altri addirittura 10 milioni». Ma in realtà non esiste una regola fissa.

Gian Marco Solas, third party funding-legal & business development counsel di Omni Bridgeway, indica le soglie indicative del gruppo olandese: «Per gli enforcement la soglia minima è di circa 3 milioni, per gli arbitrati di 25-30 milioni, ma non c'è una regola fissa, bisogna portare il caso concreto al comitato investimenti».

L'unicità delle cause che potenzialmente interessano ai fondi di Tpf emerge anche dall'analisi delle forme contrattuali. «È difficile individuare una tipologia standard», conferma Solas, «ci sono tanti contratti differenti, che sono un mix di varie tipologie». Avvocati e fund manager sono concordi nel definire il litigation funding agreement un contratto atipico e aleatorio (articolo 1322 del codice civile). L'analisi del caso concreto e l'alea dell'investimento, per certi versi, rendono questi investitori assimilabili ai fondi di private equity. Anche se, va detto chiaramente, non si tratta esattamente della stessa cosa.

Ma come operano i fondi che fanno Tpf? A scattare una fotografia è **Elvezio Santarelli**, partner di Watson Farley & Williams, che ne ha incrociato qualcuno in casi di arbitrato. «Svolgono in genere una valutazione attraverso una due diligence della disputa in esame: se la due diligence è positiva, rivolgono al ricorrente una proposta di litigation funding agreement. In genere, il contratto prevede la copertura del 100% dei costi, ovvero qualsivoglia onorario, costi amministrativi e degli esperti. I fondi ricevono un compenso solo in caso di esito positivo, che significa non solo giudizio favorevole ma effettivo incasso. In genere il compenso è calcolato sulla somma che è stata data come funding moltiplicata secondo un certo multiplo, in genere tre volte, o secondo una percentuale generale, ma il tutto è variabile nei casi specifici e negoziabile». Santarelli sottolinea che «i fondi coprono anche i costi avversi nel caso di un'eventuale sconfitta, o direttamente oppure attraverso polizze assicurative (in genere after-the-event, Ate). Pertanto, il ricorrente si trova in una condizione piuttosto ideale: se le cose vanno bene recupera una parte consistente della somma prevista dal contenzioso; se le cose non dovessero andare per il meglio non ha perdite in termini di costi e allo stesso tempo può utilizzare le risorse che avrebbe destinato per il contenzioso ad altre attività del core business».

L'avvocato Coppola ripercorre la storia del Tpf, nato in Australia negli anni Novanta del secolo scorso. E spiega che «i clienti ideali sono soggetti senza disponibilità economiche per affrontare il contenzioso (il cosiddetto caso di Davide contro Golia) o che non hanno voglia di farlo». Tra gli interlocutori principali dei fondi ci sono «gli avvocati, che hanno garanzia di essere pagati. Il Tpf non è una monetizzazione dei crediti deteriorati; non è uno strumento di pressione sulla controparte; non è un aiuto legale». Inizialmente vietato dalla



ELVEZIO SANTARELLI



CHRISTIAN DI MAURO

common law anglosassone, il litigation funding è stato accolto espressamente dalla giurisprudenza britannica, ma resta vietato o limitato in alcuni Paesi: in Irlanda e India, per esempio, non è contemplato, a Hong Kong vale solo per gli arbitrati e a Singapore deve esserci un legittimo interesse del finanziatore.

Per quanto riguarda il quadro dell'Europa, **Christian Di Mauro**, partner di Hogan Lovells, riferisce di una situazione simile a quella italiana in Francia, ma con una maggiore vivacità sugli arbitrati, «l'area più propizia, un mercato florido», a Parigi. Forte del confronto con gli avvocati di altri Paesi all'interno del gruppo di studio sul tema, Di Mauro spiega che il Tpf è particolarmente

sviluppato in Germania, dove «c'è una giurisdizione e una giurisprudenza su temi specifici». Inoltre, col Dieselgate si è registrato un rilancio dei contenziosi. La Spagna, infine, dice Di Mauro, «è un mercato interessante perché ci sono contenziosi seriali importanti, soprattutto in materia di banche». In generale, «mentre in Italia sui farmaci e dispositivi medici abbiamo cause individuali, in Spagna c'è più tendenza a promuovere cause collettive, quindi più opportunità per i fondi che fanno Tpf».

FALLIMENTI, ARBITRATI E CLASS ACTION

Attenzione a non prendere i fondi specializzati in litigation funding come Robin Hood della giustizia: l'obiettivo è conseguire rendimenti. E i numeri sono interessanti: gli avvocati che sono in contatto con i fondi specializzati riferiscono che la prospettiva è ottenere circa dieci volte l'importo finanziato. **Timothy Mayer**, senior investment officer di Therium Capital Management, ridimensiona le attese di rendimento e parla di «2, 3 volte l'investimento». Di nuovo, ci troviamo di fronte a multipli da private equity. Se consideriamo che, stando a quanto riferiscono gli avvocati, i fondi si muovono su cause in cui stimano probabilità di successo almeno del 60-70%, è chiaro che si tratta di un business allettante.

L'Italia è un mercato attraente per dimensioni e grado di litigiosità, ma ha un limite cruciale: la contenuta dimensione (in termini di somme in gioco) della maggior parte delle liti e, come noto, l'imprevedibilità dei tempi della giustizia. Di conseguenza, la decina di casi (grosso modo, è impossibile avere dati più precisi) che hanno visto all'opera il Tpf nel nostro Paese si è focalizzata su enforcement e arbitrati, ambiti che vedono tempi più certi. I fondi si stanno affacciando sulle procedure fallimentari, dove, però, si pone una questione a monte: la parte in causa resta l'unico soggetto coinvolto nel processo, ma il finanziatore che agisce dietro diventa colui che guida le decisioni; e l'interesse del funder non necessariamente coincide con la parte in causa. **Sergio Rossetti**, giudice del tribunale di Milano, ritiene che «l'associazione al fallimento sia rischiosa per il funder».

Funzionerebbe meglio se l'azione fosse ceduta, cioè se il tribunale trasmettesse al funder il diritto pubblicistico». Un avvocato riferisce di un contatto con un fondo britannico, che ha chiesto lumi sui concordati, area individuata come particolarmente promettente.

Ovviamente il tema del potenziale conflitto di interessi tra funder e titolare della causa non riguarda solo le procedure fallimentari, ma si pone, potenzialmente, per qualsivoglia intervento del Tpf. Anche su questo fronte gli operatori tendono a ridimensionare il rischio: Solas di Omni Bridgeway, per esempio, sostiene che i fondi privilegino avere un ruolo passivo nei processi, perché «avere il controllo costa»; il discorso cambia allorché si parla di class action, perché, data la pluralità di soggetti coinvolti, è indispensabile una regia. La class action è un ambito di intervento prediletto dal Tpf; in Italia da aprile dell'anno prossimo entrerà in vigore una riforma della disciplina delle azioni collettive ([ne abbiamo parlato nel numero 126 di MAG](#)), che in teoria potrebbe aprire la strada al litigation funding, ma l'applicazione delle norme andrà verificata nella pratica. «Class action? Magari i miei nipoti...», ironizza **Oliver Novick** di Therium Capital Management.

Il freno principale allo sviluppo del Tpf in Italia, secondo Novick, «è rappresentato dai tempi della giustizia. I fondi investono per un certo periodo, ma poi devono realizzare. È difficile avere una prospettiva temporale certa sulle cause ordinarie in Italia. Il mercato si sta sviluppando lentamente, ma ho speranze che accelererà». Solas parla di «almeno un paio d'anni per vedere una vera partenza del mercato».

Therium è stato fondato oltre dieci anni fa e ha raccolto oltre 1 miliardo di dollari, due terzi dei quali negli ultimi quattro, cinque anni. «Investiamo 100-150 milioni di dollari l'anno», racconta Novick, «abbiamo circa 150 cause in corso: un terzo in Gran Bretagna, un terzo in altri Paesi e il resto sono arbitrati. In totale chiediamo 36 miliardi di dollari». Secondo quanto riferisce il manager di Therium, grosso modo un terzo delle cause finanziate dai fondi viene perso, un terzo vinto e il resto si conclude con un accordo transattivo. In Italia Therium ha finanziato cinque processi, prevalentemente arbitrati. Novick conferma l'alea connaturata a un intervento nelle procedure fallimentari: «Siamo coinvolti in una causa a Roma, un fallimento del 2008, e ora siamo all'appello». Nei Paesi che vantano un'esperienza consolidata

nel Tpf alle aree tradizionali di intervento (contenziosi fallimentari, arbitrati, energia e infrastrutture, IP, antitrust, class action, banking e finance litigation, enforcement) si vanno affiancando settori nuovi, come il diritto di famiglia, ovvero il finanziamento di divorzi, infortunistica, portfolio funding (contenziosi massivi), contenzioso fiscale, finanziamento di contenziosi già in corso e organization financing (il fondo finanzia chi fa contenzioso).

NON È VIETATO, MA NON È NEMMENO REGOLATO

In Italia, occorre ribadirlo, siamo agli albori. Ma potrebbero crearsi le condizioni favorevoli per uno sviluppo rapido, perché, nelle parole di **Vinicio Nardo**, presidente dell'ordine degli avvocati di Milano, «la giustizia fa paura, si creano sacche di delega per giustizia». Si torna, insomma, al concetto che la giustizia costa e trovare qualcuno che paga per promuovere una causa, per una parte che si ritiene lesa, possa essere manna dal cielo. C'è però il problema di fondo rappresentato da un'assenza di norme specifiche sulla materia. Oggi il Tpf non è vietato in Italia ma non è nemmeno regolato. Il che lo rende materia controversa.

Luciano Castelli, di Lca, sottolinea che «non ci sono preclusioni effettive sul Tpf», anche perché «non si può isolare l'Italia dal contesto internazionale, non si può causare uno svantaggio competitivo». Non si



VINICIO NARDO



tratta di un contratto di finanziamento in quanto «manca l'obbligazione di restituzione della somma». Nessuna norma, dunque, vieta esplicitamente il litigation funding, ma nemmeno vi è una codificazione specifica. Forse temendo che il legislatore intervenga in modo pasticciato, finendo per produrre più danni che benefici, avvocati e fund manager sono concordi nel privilegiare interventi cosiddetti di *soft law* in materia più che norme vere e proprie. Spazio a regolamenti e codici etici, insomma, sul modello del codice di Hong Kong sugli arbitrati.

Terreno privilegiato del Tpf made in Italy, gli arbitrati non a caso sono il primo ambito che si è predisposto per regolamentare la materia. Il nuovo regolamento della camera arbitrale di Milano, in vigore dall'1 marzo scorso, ha dedicato uno spazio specifico, l'articolo 43, al Tpf. L'articolo recita: «La

parte che riceve da un terzo un finanziamento relativo al procedimento arbitrale e al suo esito deve dichiarare l'esistenza del finanziamento e l'identità del finanziatore». E ancora: «Tale dichiarazione deve essere ripetuta nel corso del procedimento, fino alla sua conclusione, se si rende necessario per fatti sopravvenuti o su richiesta del tribunale arbitrale o della segreteria generale». Piuttosto laconico, certo, ma si tratta pur sempre della statuizione del Tpf negli arbitrati. **Rinaldo Sali**, vicedirettore della camera arbitrale, spiega che, «nello stilare, ci siamo basati sulle prime indicazioni della prassi e su standard internazionali». Sali ritiene che il litigation funding sia «uno strumento che garantisce un maggiore accesso alla giustizia, considerato che l'arbitrato costa. Il lato critico è rappresentato da un eventuale utilizzo strumentale».

Eugenio Tranchino, partner di Watson Farley & Williams, a capo degli uffici italiani della law firm, conferma che «i fondi operano soprattutto sugli arbitrati perché si tratta di un ambito che consente di misurare costi e rischi. Ma ne percepiamo un interesse esteso».

Lo sdoganamento del Tpf negli arbitrati è testimoniato dalla decisione della Swiss Chamber di attivare un servizio per agevolare le imprese nell'accesso al finanziamento di procedimenti legali. Nella brochure riguardante il servizio, la camera di commercio svizzera sottolinea che, attraverso Promosvizzera, «fornisce assistenza alle imprese italiane e non nella ricerca di un finanziatore disposto a prendersi in carico tutti i costi del vostro contenzioso».

L'iniziativa di Swiss Chamber si accompagna alla creazione, in collaborazione con Abbatescianni Studio Legale, di un centro studi dedicato al Tpf. Oltre a pubblicare i risultati delle ricerche, il centro studi sta promuovendo tavole rotonde e convegni sul tema. In occasione di un incontro, il 15 ottobre scorso, **Giorgio De Nova**, professore emerito di diritto civile all'Università Statale di Milano, si è soffermato sulla difficoltà a «convincere un giudice fallimentare italiano ad accettare un accordo basato su una legge estera», riferendosi a un litigation funding agreement che prenda come riferimento norme di un altro Paese. In quell'occasione, **Girolamo Abbatescianni**, name partner dello studio Abbatescianni e Associati, ha confermato che l'avvocatura privilegia la strada di un codice etico del Tpf: «Sarebbe uno strumento per promuovere la conoscenza del third party funding, un tool di marketing per promuovere l'idea». ■