



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO
SESTA CIVILE

Il Tribunale di Milano in composizione monocratica, VI sezione civile, in persona della dott.ssa [REDACTED], ha emesso la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta al n. [REDACTED] del Ruolo generale degli affari contenziosi dell'anno 2018, e vertente

TRA

COMUNE DI [REDACTED], in persona del sindaco *pro tempore* [REDACTED], con sede in [REDACTED] - C.F./P. Iva [REDACTED], rappresentato e difeso nel presente giudizio, giusta procura in calce all'atto di citazione dall'avv. [REDACTED] [REDACTED] (C.F. [REDACTED]) del Foro di [REDACTED] e, ai fini di questo procedimento, elettivamente domiciliato presso lo Studio dell'Avv. [REDACTED] sito in [REDACTED].

ATTRICE

E

[REDACTED], con sede legale in [REDACTED], Codice Fiscale [REDACTED] e Partita IVA n. [REDACTED] rappresentata e difesa nel presente giudizio, giusta procura allegata all'atto di citazione dagli Avvocati [REDACTED] [REDACTED] (C.F. [REDACTED] PEC [REDACTED]) e [REDACTED] [REDACTED] (C.F. [REDACTED]; PEC [REDACTED]) domiciliati presso lo studio [REDACTED], [REDACTED].

OGGETTO: ENTI LOCALI- DURATION SWAP -IRS – NULLITA’

CONCLUSIONI Per parte attrice:

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, *contrariis reiectis*, in accoglimento dei motivi suesposti, così giudicare: In via preliminare ed istruttoria: revocare *in parte qua* l’ordinanza del 28 settembre 2023, rimettendo il giudizio sul ruolo e disponendo l’ammissione e/o assunzione della prova testimoniale contraria indiretta richiesta (capi da *p*) a *t*) della terza memoria istruttoria attorea); **Nel merito, in via principale: accertare e dichiarare** la nullità ex art. 30 TUF del *Duration Swap 2004* e dell’*Interest Rate Swap n. 705300367*, e, per l’effetto:

Nel merito, in via principale ed alternativa: accertare e dichiarare, anche ai sensi dell’art. 23 TUF, la nullità del *Duration Swap 2004* e la nullità dell’*Interest Rate Swap n. 705300367*; nonché accertare e dichiarare, anche ai sensi dell’art. 23 TUF, l’invalidità e/o l’inefficacia dell’Accordo Quadro del 14 dicembre 2004 e dell’Accordo Quadro del 30 maggio 2007; e, per l’effetto: In via preliminare: accertare l’ammissibilità delle domande attoree ed ordinare alla Banca, in persona del Legale Rappresentante *pro tempore*, di rendere il conto del suo operato ai sensi dell’art. 1713 cod. civ. e nei modi e nelle forme dell’art. 263 cod. proc. civ., in via incidentale rispetto all’accoglimento delle domande di merito proposte, rispondendo della mancata condivisione con il Comune di ██████:

- del valore finanziario (*Mark to Market*) dei derivati al momento della stipula;
- del modello di calcolo del *Mark to Market*;
- degli scenari probabilistici, alla stipula, con proiezione in base ai tassi attesi (o *forward*);
- della rispondenza dei Derivati stessi al requisito di adeguatezza alle esigenze del Comune di ██████ anche in termini di convenienza economica.

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell’Attrice, a titolo di restituzione dell’indebitato, l’importo di Euro 2.011.113,00 (saldo netto negativo al 31/12/2020 dei differenziali corrisposti per i contratti *Duration Swap 2004* e *Interest Rate Swap n. 705300367* al netto dei flussi positivi ricevuti) come determinati dalla CTU e composto dai differenziali netti negativi per Euro 567.107,00 sul *Duration Swap* del 2004 e per Euro 1.444.006,14 sull’IRS del 2007, oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Duration Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007; con rivalutazione monetaria ed interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, e senza applicare costi per l'estinzione dell'*Interest Rate Swap* n. 705300367;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di restituzione dell'indebitato, l'importo di Euro 2.011.113,00 (saldo netto negativo al 31/12/2020 dei differenziali corrisposti per i contratti *Duration Swap 2004* e *Interest Rate Swap* n. 705300367 al netto dei flussi positivi ricevuti), oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Duration Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007;

Nel merito, in via principale ed ulteriormente alternativa: accertare e dichiarare, per tutte le ragioni illustrate in narrativa, la nullità del *Duration Swap 2004* e dell'*Interest Rate Swap* n. 705300367 per violazione delle norme imperative di cui alla Legge 448/01 (art. 41) e al D.M. 389/03 (art. 3) e, per l'effetto:

Nel merito, in via principale e gradatamente alternativa: accertare e dichiarare, per tutte le ragioni illustrate in narrativa, anche ai sensi degli artt. 1325, 1346, 1418, 1439 c.c., la nullità del *Duration Swap 2004* e dell'*Interest Rate Swap* n. 705300367, e, per l'effetto:

Nel merito, in via subordinata: accertare e dichiarare, per tutte le ragioni illustrate in narrativa, anche ai sensi dell'art. 21 TUF e degli artt. 26, 27, 28 e 29 Reg. Inter. 11522/98 nonché della legge 448/01 (art. 41) e del D.M. 389/03 (art. 3), la grave responsabilità della Banca per violazione delle suddette norme e per inadempimento contrattuale relativamente all'Accordo Quadro del 14/12/2004 e del 30/05/2007, al derivato *Duration swap 2004* ed all'*Interest Rate Swap* n. 705300367, e, per l'effetto:

con rivalutazione monetaria ed interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, e senza applicare costi per l'estinzione dell'Interest Rate Swap n. 705300367;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di restituzione dell'indebito, l'importo di Euro 2.011.113,00 (saldo netto negativo al 31/12/2020 dei differenziali corrisposti per i contratti *Duration Swap 2004* e *Interest Rate Swap n. 705300367* al netto dei flussi positivi ricevuti), oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Durartion Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007; con rivalutazione monetaria ed interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, e senza applicare costi per l'estinzione dell'Interest Rate Swap n. 705300367;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di restituzione dell'indebito, l'importo di Euro 2.011.113,00 (saldo netto negativo al 31/12/2020 dei differenziali corrisposti per i contratti *Duration Swap 2004* e *Interest Rate Swap n. 705300367* al netto dei flussi positivi ricevuti), oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Durartion Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007; con rivalutazione monetaria ed interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, e senza applicare costi per l'estinzione dell'Interest Rate Swap n. 705300367;

dichiarare la risoluzione dell'Accordo Quadro del 14/12/2004 e dell'Accordo Quadro del 30/05/2007, ove fossero ritenuti per assurdo validi ed, in ogni caso, dell'*Interest Rate Swap* n. 705300367;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di Euro 567.107,00 quale saldo negativo dei differenziali corrisposti per il contratto *Duration Swap 2004*;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di Euro 1.444.006,14 quale saldo negativo al 31/12/2020 dei differenziali corrisposti alla Banca relativamente al contratto *Interest Rate Swap* n. 705300367, oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Durartion Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007; Nel merito, in via subordinata ed alternativa: accertare e dichiarare, per tutte le ragioni illustrate in narrativa, che gli effetti dei Derivati *Duration Swap 2004* ed *Interest Rate Swap* n. 705300367, oggetto di causa, sono inopponibili all'Attrice ai sensi dell'art. 1711, comma primo, cod. civ. e, comunque, che i medesimi contratti (hanno costituito e) costituiscono un danno dipendente dall'inadempimento dei doveri di cui agli artt. 1703, 1710 cod. civ., 21 TUF, legge 448/01 (art. 41), D.M. 389/03 (art. 3), e, per l'effetto: con rivalutazione monetaria e interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, senza applicare costi per l'estinzione dell'*Interest Rate Swap* n. 705300367;

dichiarare la risoluzione contrattuale dell'*Interest Rate Swap* n. 705300367;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di Euro 567.107,00 (saldo negativo dei differenziali corrisposti per il contratto *Duration Swap 2004*);

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di Euro 1.444.006,14 quale saldo negativo al 31/12/2020 dei

differenziali corrisposti alla Banca relativamente al contratto *Interest Rate Swap n. 705300367*, oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Duration Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007; con rivalutazione monetaria e interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, senza applicare costi per l'estinzione dell'*Interest Rate Swap n. 705300367*;

Nel merito, in via ulteriormente subordinata: accertare e dichiarare, per i motivi e le causali esposte, la responsabilità precontrattuale della Convenuta, e, per l'effetto:

Nel merito, in via di estremo subordine: accertare la violazione degli artt. 21 e 23, comma secondo del TUF e, conseguentemente, dichiarare che nulla è dovuto alla Banca a titolo di compenso e, per l'effetto, condannare la Convenuta a restituire il *Mark to Market* iniziale, occultato al Comune, e quantificato in Euro 290.365,53, con rivalutazione monetaria ed interessi moratori a partire dalla data di conclusione dei Derivati *Duration Swap 2004* ed *Interest Rate Swap n. 705300367*, oggetto di causa, (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione), ovvero, nella diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia; in ogni caso, accertare e dichiarare la nullità e/o inefficacia, e comunque l'inoperatività, delle clausole di manleva contenute all'art. 3 dell'Accordo Quadro del 14 dicembre 2004 ed all'art. 3 dell'Accordo Quadro del 30 maggio 2007 e, per l'effetto, rigettare la domanda riconvenzionale svolta dalla Banca; emettere ogni altra statuizione, provvidenza e/o declaratoria del caso.

dichiarare la risoluzione contrattuale dell'*Interest Rate Swap n. 705300367*;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di Euro 567.107,00 quale saldo negativo dei differenziali corrisposti per il contratto *Duration Swap 2004*;

condannare la Convenuta a rifondere in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di Euro 1.444.006,14 quale saldo negativo al 31/12/2020 dei

differenziali corrisposti alla Banca relativamente al contratto *Interest Rate Swap n. 705300367*, oltre agli importi relativi agli ulteriori flussi cedolari corrisposti nelle more del presente giudizio;

condannare la Convenuta a restituire l'importo relativo al *Mark to Market* occultato al Comune, pari complessivamente ad Euro 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Duration Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007;

con rivalutazione monetaria e interessi moratori a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, senza applicare costi per l'estinzione dell'*Interest Rate Swap n. 705300367*;

oppure, alternativamente, accertare e dichiarare la responsabilità pre e/o contrattuale della Banca, per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare la Convenuta, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, al risarcimento, in favore dell'Attrice, del *Mark to Market* iniziale, occultato al Comune, pari a Euro 290.365,53, con rivalutazione monetaria e interessi moratori a partire dalla data di conclusione dei Derivati *Duration Swap 2004* ed *Interest Rate Swap n. 705300367*, oggetto di causa, (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione), ovvero nella diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia;

Con vittoria di compensi, spese, rimborso forfettario delle spese generali, IVA e rimborso del contributo unificato"

PER PARTE CONVENUTA:

Piaccia all'Ill.mo Tribunale, respinta ogni contraria istanza, eccezione e/o deduzione, previa ogni declaratoria del caso

- in via preliminare, dichiarare l'inammissibilità delle domande avversarie per divieto di *venire contra factum proprium* o perché prescritte, per le ragioni meglio indicate in narrativa;

- nel merito, rigettare tutte le domande proposte *ex adverso*, nonché dichiarare l'assenza di qualsivoglia responsabilità in capo alla Banca;

- in via riconvenzionale, nella denegata ipotesi in cui questo ill.mo Tribunale adito dovesse accertare la nullità dei Contratti Derivati, condannare il Comune in conformità all'articolo 3 dei Contratti Quadro a tenere la Banca indenne e manlevata da ogni conseguenza pregiudizievole derivante da tale nullità come meglio indicato in narrativa;

- con vittoria di spese, diritti e onorari del giudizio.

Inoltre, nella denegata non creduta ipotesi in cui questo Ill.mo Tribunale adito dovesse ritenersi vincolato ai principi formulati nella sentenza resa dalla Suprema Corte di Cassazione, Sezioni Unite Civili, n. 8770/20, per la definizione del presente procedimento, si ribadisce l'istanza di rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea *ex art.* 267 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (T.F.U.E.) già formulata in sede di conclusionale (cfr. para. III), al fine di verificare la compatibilità della normativa italiana di riferimento, come interpretato in conformità ai principi della sentenza delle SS.UU. sopra richiamata, con il diritto UE, in materia di prestazione dei servizi di investimento da parte degli intermediari per violazione del divieto di *gold plating* oltre che dei principi di libertà di stabilimento e di libera prestazione dei servizi, di cui agli articoli 49 e 56 del T.F.U.E., come meglio dettagliato in conclusionale.

ESPOSIZIONE DEI MOTIVI DI FATTO E DI DIRITTO

1. Premessa

Il Comune di ██████ conveniva davanti al Tribunale di Milano ██████, chiedendo, in via preliminare ed incidentale di ordinare alla banca di rendere il conto del suo operato ai sensi dell'art. 1713 c.c. nei modi e nelle forme dell'art. 263 c.p.c. e di documentare il modello di calcolo del valore finanziario dei derivati oggetto di causa e nel merito, via principale, chiedendo che fosse dichiarata la nullità ai sensi dell'art. 30 del TUF del Duration Swap 2004 e dell'Interest Rate Swap n. 705300367 conclusi con detto istituto di credito e che, per l'effetto, quest'ultimo fosse condannato a restituire l'importo di € 1.319.472,81 pari al saldo negativo dei differenziali corrisposti per i contratti *Duration Swap 2004* e *Interest Rate Swap n. 705300367* al netto dei flussi positivi ricevuti, oltre agli importi relativi ai flussi cedolari, oltre ai costi impliciti pari ad € 290.365,53 oltre rivalutazione ed interessi; in via alternativa chiedeva di accertare ai sensi dell'art. 23 TUF, l'inesistenza del Contratto Quadro relativamente al *Duration Swap 2004* e la nullità del medesimo *Duration Swap 2004*, l'invalidità e/o l'inefficacia dell'Accordo Quadro del 30 maggio 2007 e la nullità dell'*Interest Rate Swap n. 705300367*, in via ulteriormente alternativa chiedeva di accertare e dichiarare la nullità del *Duration Swap 2004* e dell'*Interest Rate Swap n. 705300367* per violazione delle norme imperative di cui alla Legge 448/01 (art. 41) e al D.M. 389/03 (art. 3) e anche ai sensi degli artt. 1325, 1346, 1418 c.c. e che, per l'effetto, la banca fosse condannata a restituire l'importo di € 1.319.472,81; in via subordinata chiedeva di accertare ai sensi dell'art. 21 TUF e degli artt. 26, 27, 28 e 29 Reg.

Inter. 11522/98 nonché della legge 448/01 (art. 41) e del D.M. 389/03 (art. 3), la grave responsabilità della Banca per violazione delle norme e per inadempimento contrattuale relativamente all'Accordo Quadro del 30/05/2007, al derivato *Duration swap 2004* ed all'*Interest Rate Swap n. 705300367*, e, per l'effetto dichiarare la risoluzione dell'Accordo Quadro del 30/05/2007, ove fosse ritenuto per assurdo valido ed, in ogni caso, dell'*Interest Rate Swap n. 705300367* e condannare la convenuta a rifondere in favore dell'attrice, a titolo di risarcimento dei danni subiti, l'importo di € 567.107,00 quale saldo negativo dei differenziali corrisposti per il contratto *Duration Swap 2004* oltre all'importo di € 770.411,32 quale saldo negativo dei differenziali corrisposti alla Banca relativamente al contratto *Interest Rate Swap n. 705300367*, oltre agli importi relativi ai flussi cedolari eventualmente corrisposti nelle more del presente giudizio oltre alla restituzione dell'importo relativo ai costi impliciti pari ad € 290.365,53. In via ulteriormente subordinata l'attore concludeva per la responsabilità precontrattuale della convenuta e la condanna al risarcimento dei danni nei medesimi importi indicati e in via ulteriore chiedeva di accertare la violazione degli artt. 21 e 23 del TUF con conseguente condanna della banca al pagamento dei costi occulti applicati quantificati in € 290.365,53.

A fondamento delle domande, parte attorea assumeva che:

- a partire dal mese di ottobre 2004 la banca, tramite i suoi promotori aveva sollecitato il Comune a concludere un contratto IRS senza rappresentare i rischi dell'operazione e senza fornire informazioni sulle analisi di scenario né sulle metodologie di calcolo del Mark to Market e sulle commissioni occulte;
- in data 30.6.2004 stipulava l'operazione di Duration Swap 2004 con scadenza al 31.12.2015 e in data 30.5.2007 acquistava Interest Rate Swap n. 705300367, pur non avendo mai dichiarato di essere un operatore qualificato ai sensi dell'art. 31 Reg. Consob 11522 confidando nelle informazioni ricevute e che quindi avrebbe rappresentato una soluzione ideale per la copertura del proprio indebitamento;
- insospettita degli elevati oneri corrisposti alla convenuta in esecuzione del contratto conferiva incarico di procedere all'analisi del derivato alla Martingale Risk Italia S.r.l. la quale rilevava che la banca aveva negoziato con il Comune prodotti inadeguati, sbilanciati senza esplicitarne il modello matematico di

pricing sottacendo che il valore finanziario dei contratti fosse squilibrato a danno dell'attrice per l'esistenza di elevati costi occulti; in data 7.9.2016 chiedeva alla banca la consegna della documentazione inerente i contratti in derivati ai sensi dell'art. 119 TUB ed in data 25.10.2016 la banca trasmetteva soltanto parte della documentazione;

- con missiva del 6.12.2016 la Martingale inviava alla banca lettera di contestazione che non sortiva effetto in quanto la banca replicava in data 3.3.2017 sostenendo l'infondatezza delle doglianze; in data 27.7.2017 si svolgeva l'incontro di mediazione al quale non partecipava la banca.

L'attore esponeva l'analisi svolta dal consulente incaricato con riferimento ad entrambi i contratti evidenziando con riferimento al Duration Swap del 2004 una perdita per il Comune pari ad € 567.107,00 e l'applicazione di costi occulti per l'ammontare di € 175.689,59 con conseguente indebito arricchimento della banca; con riferimento al contratto Interest Rate Swap n. 705300367 il consulente evidenziava una perdita per il Comune di € 786.459,14 in quanto il tasso corrisposto dal Comune si era attestato sin dalla stipula al di sopra del tasso a carico della banca, mentre i costi occulti ammontavano ad € 114.675,66 e poichè il valore delle opzioni floor vendute era risultato superiore al valore delle opzioni Cap acquistate, il Collar era stato venduto dal Comune e non acquistato in violazione della norma imperativa di cui al D.M. 389 del 2003.

Il Comune assumeva che la banca prima di concludere le operazioni di IRS non aveva eseguito correttamente la valutazione di adeguatezza dei prodotti rispetto al profilo dell'investitore, inoltre con riferimento al Duration Swap del 2004 la banca non aveva fornito alcun documento con riferimento all'indebitamento sottostante ed i documenti contrattuali contengono una indicazione infedele del Mark to Market di partenza del derivato che alla stipula del contratto era negativo per il Comune per l'importo di € 175.689,86; inoltre tale contratto era stato negoziato in mancanza di un contratto quadro e pertanto era nullo per violazione dell'art. 23 del TUF e senza che la banca verificasse l'adeguatezza dei derivati al profilo finanziario del Comune non avendo sottoposto al cliente il questionario di profilatura.

Con riferimento all'IRS 2007 il Comune deduceva che il valore delle opzioni floor vendute risultava superiore rispetto al valore delle opzioni Cap acquistate ed il questionario

sottoposto dalla banca non conteneva molte informazioni relative agli obiettivi di investimento del Comune con conseguente inadeguatezza dell'investimento di IRS; entrambi i derivati, inoltre, erano stati stipulati dalla banca in conflitto di interessi avendo rivestito il duplice ruolo di intermediario e di investitore.

In diritto il Comune deduceva la nullità dei derivati per violazione degli artt. 23 in quanto sono nulle le operazioni in strumenti finanziari eseguite dall'intermediario in assenza del conferimento di ordini scritti, dell'art. 30 TUF in quanto il Comune non è un operatore qualificato e manca nei contratti la clausola di recesso, e degli artt. 1418 e 1325 c.c. per vizio funzionale della causa in quanto i contratti non contengono una clausola che disciplini il Mark to Market, le commissioni praticate e non siano stati elaborati gli scenari probabilistici, violazione degli artt. 1346 e 1418 per non essere stati indicati dalla banca nei contratti né il modello matematico né il Mark to Market sottacendo che il valore era squilibrato per la presenza i costi occulti.

Si costituiva [REDACTED] che deducendo l'infondatezza delle domande attoree ne chiedeva il rigetto e proponeva in via subordinata domanda riconvenzionale di condanna del Comune ai sensi dell'art. 3 dei contratti quadro a tenere indenne la banca e manlevata da ogni conseguenza pregiudizievole derivante dalla nullità dei contratti.

Precisava che il Comune non era privo di esperienza in materia finanziaria per avere al suo interno un'Area Finanziaria al cui vertice vi era quale responsabile del Servizio Finanziario la dott.ssa [REDACTED] con esperienza nel settore finanziario e per avere proceduto nel 2001 all'emissione obbligazionaria ventennale per un importo di € 3.356.000,00, oltre ad avere plurimi contratti di mutuo con CDP e altri istituti di credito. In via preliminare la banca convenuta deduceva l'inammissibilità delle domande di nullità per violazione del divieto di venire "*contra factum proprium*" avendo il Comune eseguito i contratti e sanato, quindi, le nullità di protezione.

Con riferimento ad entrambi i contratti la banca evidenziava come fossero stati vantaggiosi per il Comune nei primi anni di durata delle operazioni e come il Comune vi avesse dato esecuzione senza sollevare alcuna invalidità degli stessi, anzi dichiarando espressamente nei contratti quadro che i contratti derivati sarebbero stati stipulati "*nel rispetto di tutte le condizioni e prescrizioni dettate dall'art. 41 L. 28/12/2001, n. 448 e dal Regolamento Ministeriale 1/12/2003 n. 389 [...] e comunque ad esito di opportune verifiche volte ad accertare la*

conformità alla suddetta normativa". Sempre in via preliminare di merito la banca eccepiva la prescrizione delle domande di nullità contrattuale ed extracontrattuale relative sia al primo che al secondo contratto derivato.

Nel merito la banca deduceva la validità dei contratti derivati sia sotto il profilo della forma scritta, in quanto il primo contratto era stato preceduto da delibera consiliare e seguito dal documento di conferma ed il secondo contratto derivato era stato firmato dalla banca e controfirmato dal Comune nel secondo documento di conferma, sia sotto il profilo della causa non sussistendo il vizio funzionale dedotto dal Comune, stante l'irrilevanza del Mark to Market in relazione alla causa contrattuale e l'insussistenza di alcun obbligo di pagamento dell'up-front da parte della banca.

Inoltre, la banca deduceva l'infondatezza della nullità dei contratti derivati per violazione della normativa applicabile agli enti locali eccepita dal Comune non essendovi alcun riferimento espresso nella normativa alla sanzione della nullità del contratto, potendosi ravvisare una responsabilità erariale dei pubblici funzionari, ed avendo il Comune dichiarato nei contratti quadro che i derivati non avrebbero mai rivestito carattere speculativo e sarebbero stati stipulati nel rispetto delle prescrizioni dell'art. 41 della Legge 448 e del DM 389, inoltre non era applicabile, come invece sostiene il Comune, il requisito della convenienza economica ed i contratti derivati stipulati dal Comune erano consentiti dall'art. 3, comma 2 lett. f) del D.M. 389/2003 in quanto *"operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito"* ed il valore finanziario dei pagamenti del Comune non presentava alcun profilo crescente.

Inoltre, la banca deduceva che anche qualora fosse stato accertato il mancato rispetto del profilo della non crescita non avrebbe potuto essere dichiarata la nullità dei contratti, ma avrebbero dovuto essere rimodulati i flussi di pagamento del Comune.

Infine, la banca deduceva l'infondatezza della domanda di nullità per violazione dell'art. 30 e 32 TUF in quanto la sottoscrizione dei derivati era avvenuta su richiesta del Comune che, all'esito di ampie negoziazioni aventi ad oggetto soluzioni proposte dalla banca sullo specifico profilo del Comune, aveva approvato i contratti finali attraverso un processo deliberativo collegiale che escludeva qualunque elemento di sorpresa oggetto della tutela dell'art. 30 T.U.F..

La banca contestava, altresì, la fondatezza delle doglianze relative alla violazione da parte della banca degli obblighi previsti dagli artt. 26, 27, 28, 29 del Regolamento intermediari e deduceva l'insussistenza di qualsiasi responsabilità della banca che, in via riconvenzionale, nell'ipotesi in cui fosse accertata la nullità dei contratti derivati chiedeva di condannare il Comune a tenere indenne la banca da ogni conseguenza pregiudizievole derivante dalle nullità dichiarate in conformità con l'art. 3 dei contratti quadro.

Nella memoria depositata ai sensi dell'art. 183 VI comma n. 1 c.p.c. il Comune replicava all'eccezione di prescrizione sollevata dalla banca ritenendola infondata in quanto per le domande risarcitorie il termine decorre dal 6.12.2016 data della lettera di reclamo redatta dal consulente tecnico momento in cui sarebbe venuta a conoscenza della condotta inadempiente della banca e il diritto alla ripetizione degli indebiti non sarebbe prescritto in quanto i costi occulti sarebbero stati pagati non al momento della stipula dei contratti derivati ma nel corso di operatività degli stessi. Nel merito, ribadiva l'attività di consulenza svolta dalla banca ed affermava di avere concluso il derivato del 2004 sulla base delle fuorvianti informazioni ricevute dalla banca sulla convenienza economica del derivato che non rispettava il criterio della convenienza economica di cui all'art. 41 della legge 448/2001 né il criterio di cui alla lettera f) punto 3) del D.M. 389/2003 a causa delle rate crescenti al valore attuale. Con riferimento al contratto derivato del 2007 il Comune ribadiva che non potesse svolgere funzione di copertura a causa dell'enorme squilibrio del valore del Floor rispetto a quello del Cap. Entrambi i contratti erano nulli per difetto di forma scritta anche in violazione dell'art. 117 TUB oltre che per difetto di causa in quanto la banca non aveva preventivamente comunicato il MtM. In replica alla domanda riconvenzionale il Comune eccepiva la nullità del patto di manleva contenuto nell'art. 3 degli Accordi Quadro per violazione dell'art. 1229 c.c. La causa veniva istruita mediante escussione di testimoni e mediante espletamento di una CTU contabile e di un supplemento integrativo e sulle conclusioni precisate dalle parti all'udienza del 31.10.2023 che ai sensi dell'art. 127 ter c.p.c. è stata sostituita dal deposito di note di trattazione scritta, con ordinanza del 2.11.2023 la causa veniva trattenuta in decisione assegnando alle parti i termini di cui all'art. 190 c.p.c..

Prima di esaminare le censure mosse dal Comune occorre risolvere le eccezioni preliminari di inammissibilità delle domande sollevate dalla banca.

2. Sull'inammissibilità delle domande di nullità del Comune per violazione del divieto di *venire contra factum proprium*.

In via preliminare, parte convenuta ha eccepito l'inammissibilità delle domande di nullità dei contratti derivati oggetto di lite per violazione, da parte dell'odierno attore, del divieto di *venire contra factum proprium* (discendente dal principio di buona fede nell'esecuzione del contratto), dal momento che il Comune, dopo aver dato puntuale e corretta attuazione al regolamento contrattuale per molti anni, avrebbe deciso di cambiare atteggiamento - dapprima chiedendo una consulenza tecnica a Martingale e successivamente instaurando il presente giudizio - soltanto quando le operazioni hanno iniziato a registrare flussi negativi per l'ente medesimo. In particolare, secondo la banca, le domande di nullità sarebbero precluse in questa sede in quanto *"negli oltre dieci anni che hanno fatto seguito alla sottoscrizione dei relativi contratti, il Comune non solo non ha mai sollevato alcuna criticità relativamente a tali contratti, ma ha tenuto condotte chiaramente sintomatiche della volontà di preservare gli effetti di tali operazioni e così convalidare qualsiasi vizio di tal genere da cui i Contratti Derivati potessero originariamente essere affetti"* (cfr. la comparsa di risposta, p. 25).

L'eccezione non può essere accolta.

Come chiarito dalla giurisprudenza di legittimità, invero, *"la volontà tacita di rinunciare ad un diritto si può desumere soltanto da un comportamento concludente del titolare che riveli la sua univoca volontà di non avvalersi del diritto stesso, laddove l'inerzia o il ritardo nell'esercizio del diritto non costituiscono elementi sufficienti, di per sé, a dedurre la volontà di rinunciare del titolare, potendo essere frutto di ignoranza, di temporaneo impedimento o di altra causa, e spiegano rilevanza soltanto ai fini della prescrizione estintiva. Ne consegue che il solo ritardo nell'esercizio del diritto, per quanto imputabile al titolare dello stesso e per quanto tale da far ragionevolmente ritenere al debitore che il diritto non sarà più esercitato, non può costituire motivo per negare la tutela giudiziaria dello stesso, salvo che tale ritardo sia la conseguenza fattuale di una inequivoca rinuncia tacita o di una modifica della disciplina contrattuale."* (Cass. 15 marzo 2004, n. 5240; Cass. 15 ottobre 2013, n. 23382).

Nel caso di specie, il mero fatto che il Comune abbia dato per anni regolare attuazione ai derivati per cui è causa non è certamente interpretabile come una inequivoca volontà di rinunciare a far valere eventuali profili di invalidità dei contratti stessi.

E anche laddove si volesse considerare tale comportamento dell'ente come manifestazione di una volontà abdicativa del diritto di far valere la nullità delle operazioni, una siffatta rinuncia

tacita non potrebbe in alcun modo considerarsi valida ed ammissibile, in quanto l'effetto invalidante proprio della categoria della nullità deriva direttamente dalla legge e non è disponibile dai privati.

La nullità negoziale, infatti, è un rimedio posto a garanzia di interessi generali dell'ordinamento giuridico e ciò vale anche per la c.d. "nullità di protezione", giacché la tutela della parte debole del rapporto contrattuale (ad esempio l'investitore) è un mezzo utilizzato dal legislatore in vista della realizzazione anche di interessi di rilievo pubblicistico (come ad esempio il regolare funzionamento dei mercati finanziari).

Una eventuale rinuncia a far valere la nullità, anche di protezione, non spiegherebbe dunque alcun effetto, non potendo di certo precludere la successiva azione giudiziaria volta a ottenere la declaratoria della nullità stessa. Tant'è che la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di chiarire che: *"la rinuncia alle azioni vertenti su interessi indisponibili (cfr. ad esempio, Cass. Sez. 1, 15/06/2017, n. 14879; Cass. Sez. 1, 01/12/1999, n. 13408; Cass. Sez. 1, 11/09/1993, n. 9477) spiega i suoi limitati effetti nel relativo giudizio, determinandone l'estinzione con cessazione della materia del contendere, per esser venuto meno l'interesse ad agire e a contraddire del rinunciante, e cioè l'interesse ad ottenere la pronuncia del giudice sulla sua domanda originaria. Il limitato effetto della rinuncia all'azione di nullità nell'ambito del procedimento in cui venga manifestata lascia, pertanto, intatta la facoltà di riproporre successivamente la domanda, nel senso che considera tale rinuncia come non incidente direttamente sul diritto sostanziale alla declaratoria di nullità, finendo altrimenti essa per contrastare con l'indisponibilità degli interessi generali sottostanti alla categoria delle nullità negoziali"* (Cass. 18 ottobre 2018, n. 26168).

Del resto, una rinuncia al diritto di far valere la nullità del contratto si risolverebbe in una convalida dello stesso, la cui inammissibilità è sancita dall'art. 1423 c.c. con riguardo alla nullità c.d. codicistica, ed è altresì affermata con riguardo alla nullità di protezione (pur essendo quest'ultima parzialmente disponibile in sede processuale per la parte debole del rapporto).

Le domande di nullità proposte dal Comune di ██████ non possono, quindi, considerarsi precluse in ragione della asserita violazione del divieto di *venire contra factum proprium*.

3. Sull'eccezione di prescrizione

Sempre in via preliminare, la difesa di ██████ ha eccepito la prescrizione delle domande formulate dall'attore, con riferimento sia alle domande di nullità degli swap per cui

è causa, sia alle domande risarcitorie finalizzate a far valere la asserita responsabilità contrattuale o extracontrattuale della banca.

In particolare, la convenuta ha in primo luogo affermato che le domande riguardanti la nullità dei contratti per violazione degli artt. 23 e 30 TUF sarebbero prescritte, in quanto le dedotte nullità di protezione andrebbero ricondotte nell'ambito del regime dell'annullamento, con conseguente applicazione del termine di prescrizione quinquennale, decorrente dalla data di stipula dei contratti medesimi. Anche tale eccezione non può essere accolta.

Al riguardo la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di chiarire che la nullità di protezione, pur avendo un regime giuridico peculiare, non risulta affatto assimilabile alla annullabilità poiché, a differenza di quest'ultima categoria (volta a tutelare esclusivamente gli interessi di una delle parti del rapporto contrattuale), la nullità di protezione - come già evidenziato - è comunque posta a presidio di interessi generali dell'ordinamento giuridico. Pertanto, l'azione volta a far valere la nullità di protezione non può essere sottoposta al termine di prescrizione di cinque anni (cfr. Cass. 17 maggio 2021, n. 13259).

In secondo luogo, la convenuta ha affermato che, anche laddove fosse dichiarata la nullità degli *swap* per cui è causa, ogni richiesta da parte del Comune di restituzione delle somme versate in esecuzione degli stessi sarebbe soggetta al termine di prescrizione decennale previsto per le azioni di ripetizione di indebito. Il rilievo è corretto e il *dies a quo* del termine di prescrizione deve essere individuato nella data di effettuazione dei singoli pagamenti, non essendo al riguardo condivisibile l'impostazione di parte attrice secondo cui, stante l'unitarietà dei contratti, il termine inizierebbe a decorrere dal saldo dell'ultimo differenziale contrattualmente previsto. Nei contratti di swap, infatti, i differenziali pagati nel corso degli anni non si prospettano come una frazione di una unica obbligazione, come invece avviene per le rate di un finanziamento, ma costituiscono autonomi e distinti pagamenti, tali da legittimare all'esercizio del conseguente diritto alla loro ripetizione (Trib. Milano, 3 marzo 2018, n. 2807): è quindi inconferente la giurisprudenza citata dall'attrice concernente una fattispecie avente ad oggetto un contratto di mutuo.

Occorre tuttavia tenere conto dell'atto interruttivo compiuto dal Comune con la lettera del 6 dicembre 2016, sicché dovrebbe considerarsi prescritto il diritto alla ripetizione dei soli flussi

versati in data anteriore al 6 dicembre 2006, che tuttavia non sussistono in quanto, da un lato, il Duration Swap del 2004 fino al 2010 ha prodotto solo differenziali positivi per il Comune e, dall'altro, l'IRS è stato stipulato nel 2007 e, quindi, successivamente a tale data.

La banca ha, altresì, sollevato l'eccezione di prescrizione delle azioni volte a far valere la propria responsabilità contrattuale ed extracontrattuale per violazione dei doveri facenti capo agli intermediari finanziari. Al riguardo occorre sottolineare che la giurisprudenza in materia di intermediazione finanziaria ha affermato più volte che, laddove l'investitore agisca per il risarcimento del danno derivante dal fatto illecito dell'intermediario consistente nella violazione degli obblighi di informazione e valutazione di adeguatezza dell'operazione, *“il dies a quo della prescrizione va (...) ancorato alla condotta inadempiente lesiva, non ai suoi imponderabili effetti posteriori, tra l'altro soggetti a continue fluttuazioni di mercato che renderebbero del tutto arbitraria l'identificazione del momento produttivo del danno”* (cfr. App. Firenze, 6 aprile 2020, n. 739).

Ciò ad avviso di questo giudice non si pone in contrasto con l'orientamento della giurisprudenza di legittimità, menzionato dall'attore, che fa decorrere la prescrizione dal momento in cui il danno diventa oggettivamente conoscibile e percepibile per il danneggiato. Infatti, è stato correttamente evidenziato che *“se si ammette che la normativa di settore tende ad evitare l'investimento incauto e disinformato, bisogna riconoscere che la lesione non sta nella sorte contingente del valore mobiliare comprato [o del contratto derivato sottoscritto, n.d.r.], giacché anche il titolo obbligazionario o azionario [o il derivato] inconsapevolmente rischioso potrebbe rivelarsi in pratica vantaggiosissimo, bensì sta nel fatto stesso di avere acquistato un titolo [o sottoscritto un contratto derivato] pericoloso senza averne avuto contezza e, quindi senza essere stato debitamente protetto dal rischio inerente. In altre parole, il solo fatto che l'investitore sia stato indotto ad impiegare i propri risparmi in un bene diverso da quello che avrebbe scelto se fosse stato correttamente informato costituisce inadempimento e produce danno immediato, inteso come perdita di opportunità d'investimento migliori e più sicure causate da un difetto di protezione, ossia da un'illecita esposizione al pericolo. È vero, insomma, che la prescrizione comincia a decorrere da quando può esser fatta valere, ma è altrettanto vero che la lesione in discussione si è verificata con l'acquisto, quando l'investitore è entrato in possesso di titoli senza aver previamente ricevuto informazioni esaurienti circa la consistenza e rischiosità dei valori immobiliari. Di questo egli poteva subito rendersi conto ed esercitare l'azione risarcitoria indipendentemente dall'occasionale andamento successivo delle*

quotazioni. (...) Per concludere sul punto: la lesione del diritto alla protezione dell'investitore si verifica contestualmente all'acquisto disinformato di titoli rischiosi" (App. Firenze, 739/2020, cit.).

Nello stesso senso, in una controversia in materia di intermediazione finanziaria nell'ambito della quale "le violazioni dedotte da parte attrice (integranti cause di nullità, annullabilità e/o risoluzione) [erano] tutte coeve o antecedenti alla stipulazione stessa del contratto (mancato assolvimento di obblighi informativi, mancata redazione per iscritto del contratto quadro, ...)", il Tribunale ha osservato che "il termine prescrizione (decennale) non può che farsi decorrere dal momento della violazione delle regole di comportamento ascritte all'intermediario (ovvero dell'inadempimento dell'intermediario). Ove poi si volesse ritenere sussistente una responsabilità precontrattuale il relativo termine prescrizione (quinquennale) sarebbe spirato ancor prima" (Trib. Catania, 14 giugno 2019, n. 2526; nonché cfr., ex pluribus: Trib. Reggio Calabria, 14 marzo 2021, n. 345; Trib. Bolzano, 22 ottobre 2020, n. 853; Trib. Bolzano, 15 maggio 2018, n. 608; Trib. Arezzo, 24 ottobre 2018; Trib. Perugia, 28 novembre 2014, n. 2751).

Del tutto conforme è anche l'orientamento consolidato dell'Arbitro per le Controversie Finanziarie ("ACF") secondo cui: "con riferimento al diritto al risarcimento del danno per inadempimento agli obblighi di corretta informazione, è avviso del Collegio – anch'esso oramai più volte affermato – che del pari il dies a quo della prescrizione si identifichi con quello in cui si consuma l'inadempimento, anche perché in tali casi il danno si produce immediatamente nella sfera del cliente, essendo rappresentato dal pregiudizio alla possibilità di compiere una scelta consapevole; un danno che non è legato, dunque, al fatto in sé della perdita di valore del titolo, la quale può dipendere, specie per gli investimenti a lungo termine come sono quelli azionari, anche da fatti che nulla hanno a vedere con eventuali carenze informative" (ACF, 29 ottobre 2021, n. 4480; ACF, 9 dicembre 2020, n. 3225; ACF, 3 agosto 2020, n. 2841; ACF, 23 marzo 2020, n. 2344).

Applicando i predetti principi al caso di specie risulta che le domande volte a far valere la asserita responsabilità della banca per violazione dei doveri gravanti sugli intermediari finanziari con riferimento al Duration Swap del 2004 risultano prescritte, essendo spirato il relativo termine nel 2014. Per quanto concerne invece le medesime domande riferite al contratto del 2007, le stesse non risultano prescritte, stante la sussistenza dell'atto interruttivo intervenuto nel 2016.

Lo stesso deve affermarsi anche per la domanda, formulata in via ulteriormente subordinata dall'attore, volta a far valere la responsabilità precontrattuale della banca, trattandosi di una

forma di responsabilità che, come chiarito dalla giurisprudenza di legittimità (Cassazione, 12 luglio 2016, n. 14188), rientra nel novero della responsabilità di tipo contrattuale, con conseguente applicazione del termine decennale di prescrizione.

Esaminate le eccezioni preliminari occorre procedere all'esame del merito della controversia.

Il Comune ha dedotto plurimi profili di nullità dei due contratti stipulati con la banca convenuta, Duration Swap 2004 e IRS 2007, fra cui anche quelli per mancanza degli elementi che la nota Cass. sez. un. 8770/2020 ha indicato come requisiti che un IRS deve presentare, a pena di nullità, consistenti nell'indicazione del MTM e della relativa formula o metodo di calcolo e degli scenari probabilistici.

Prima di esaminare le plurime censure mosse dall'attore ai due contratti stipulati con ██████████ occorre preliminarmente richiamare i principi giurisprudenziali espressi in materia per poi analizzare la struttura, le modalità di funzionamento e le caratteristiche dei contratti in esame come in maniera chiara e precisa evidenziato dal CTU (vedi elaborato peritale depositato in data 31.7.2021 ed integrazione depositata in data 24.7.2023) al fine di verificare la fondatezza delle censure mosse da parte attrice.

4. principi giurisprudenziali in materia di Swap

Lo swap costituisce una operazione finanziaria che, per come diffusasi nella pratica, conosce diverse tipologie (ad es., su interessi, su indici, su valute, su merci), ciascuna con sue determinate caratteristiche e variabili accomunabili sotto una definizione sufficientemente generica: quella di scambio, allo scadere di uno o più termini prefissati, di due somme di denaro, calcolate con riguardo ad un ammontare di riferimento, quest'ultimo di regola non oggetto di scambio, sulla base di due diversi parametri.

Secondo la definizione maggiormente in uso - adottata, peraltro, dalla Consob in alcune sue delibere - lo swap è il contratto mediante il quale due parti si accordano per scambiarsi, in base a regole e formule prestabilite, dei flussi finanziari futuri il cui ammontare è determinato in relazione ad un valore sottostante: al termine, il contratto verrà normalmente eseguito mediante il pagamento del differenziale. In base al tipo di parametro o variabile di mercato preso in considerazione per determinare la natura dei flussi di cassa, che genera differenti combinazioni di contratti, si possono distinguere: swap su valute (*currency swap*), swap su merci (*commodity swap*); swap sul rischio di credito e swap su tassi di interesse, la tipologia più comune degli Interest Rate Swap IRS. In quest'ultimo caso le parti si accordano per

scambiarsi i flussi di cassa che hanno natura di interessi, calcolati su un capitale di riferimento di un determinato ammontare (detto capitale "nozionale", che non è oggetto di scambio tra le parti), per tutta la durata del contratto; quindi con tale contratto, le parti si impegnano a versare e a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di tassi di interesse diversi (ad esempio, il differenziale tra un tasso fisso ed uno variabile).

Gli elementi fondamentali di un IRS, da definire in sede di stipula dei contratti, sono: 1) la data di stipulazione del contratto (*trade date*); 2) il capitale di riferimento, detto "nozionale" (*notional principal amount*), che non viene scambiato tra le parti, e serve unicamente per il calcolo degli interessi; 3) la data di inizio (*effective date*), dalla quale cominciano a maturare gli interessi (normalmente due giorni lavorativi dopo la *trade date*); 4) la data di scadenza (*maturity date o termination date*) del contratto; 5) le date di pagamento (*payment dates*), e cioè le date in cui vengono scambiati i flussi di interessi; 6) il livello del tasso fisso, pagato dalla controparte che intende tutelarsi dal rischio di rialzo del saggio di interesse; 7) il tasso variabile di riferimento e la relativa data di rilevazione (c.d. *fixing date*). Tale tasso, in genere, è individuato nel tasso interbancario europeo (*Euribor*) o londinese (*Libor - London Interbank Offer Rate*), desumibili dal mercato sulla base delle dichiarazioni delle principali banche, rispettivamente, europee e londinesi. In realtà, non avviene mai lo scambio delle intere cedole di interessi, ma soltanto del differenziale generato fra interessi a debito ed a credito.

Inoltre, il contratto di swap può essere stipulato sia al fine di perseguire una finalità di copertura (con l'obiettivo di contenere il rischio derivante dall'oscillazione dei tassi disinteresse in relazione ad un sottostante impegno finanziario), sia al fine di perseguire una finalità puramente speculativa (con l'obiettivo di guadagnare "scommettendo" sull'evoluzione dei tassi). Indipendentemente dalla finalità per la quale viene stipulato, il contratto di swap è un contratto aleatorio.

Nei contratti di swap la causa può, quindi, individuarsi nello scambio di due rischi connessi, che, assunti dai due contraenti, derivano dalla vicendevole entità degli importi che matureranno a carico di ciascuno, e quindi dei differenziali che potranno risultare a carico o a favore di ciascuno.

Ciò significa che la componente aleatoria è intrinseca alla natura del derivato. Indipendentemente dalla finalità per la quale viene stipulato, il contratto di swap è un

contratto aleatorio. In questo senso si esprime un consolidato orientamento giurisprudenziale e dottrinale, che include la fattispecie atipica in questione nell'ambito dei contratti in cui l'entità della prestazione dipende da fatti incerti o ignoti alle parti, al pari delle scommesse e dei giochi autorizzati, di alcune forme di rendita e per certi versi anche delle assicurazioni (cfr. Cass., 19 maggio 2005, n. 10598 che definisce il *domestic currency swap* come “contratto aleatorio, con il quale due parti si obbligano, l'una all'altra, a corrispondere alla scadenza di un termine, convenzionalmente stabilito, una somma di denaro (in valuta nazionale) quale differenza tra il valore (espresso in valuta nazionale) di una somma di valuta estera al tempo della conclusione del contratto e il valore della medesima valuta estera al momento della scadenza del termine stabilito”; e anche Corte Cost., 18 febbraio 2010, n. 52 che dà atto del “carattere intrinsecamente aleatorio” dei “contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati”).

Il carattere aleatorio del contratto di swap si desume in via interpretativa anche dal dato normativo offerto dall'art. 23 comma 5 del T.U.F. che statuisce che “nell'ambito della prestazione dei servizi e attività di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'articolo 18, comma 5, lettera a), non si applica l'art. 1933 c.c., norma secondo cui “Non compete azione per il pagamento di un debito di giuoco o di scommessa, anche se si tratta di giuoco o di scommessa non proibiti”). L'esclusione dell'applicabilità dell'art. 1933 c.c. si giustifica nella misura in cui il legislatore ritenga che la natura giuridica del derivato come scommessa autorizzata possa comportare l'applicazione della c.d. eccezione di gioco.

Così individuata la natura giuridica del contratto, occorre passare ad esaminarne l'oggetto e la causa. Mentre può ritenersi largamente condiviso l'orientamento della giurisprudenza che individua l'oggetto del contratto nello scambio di differenziali a determinate scadenze, la definizione della sua causa è certamente più controversa rinvenendosi alcune pronunce di merito che la riassumono in ogni caso in “una scommessa che entrambe le parti assumono” e nello scambio di rischi finanziari (Corte D'Appello di Milano n. 3459 del 2013), e altre che fanno riferimento ad una nozione di causa in concreto, distinguendo i contratti con finalità di copertura da quelli con finalità speculativa.

Lo schema contrattuale ha quindi, in ogni caso, il suo fulcro e la sua causa contrattuale astratta nella condivisione di un rischio da parte dei contraenti, che sono ab origine portatori di interessi contrapposti in ordine alla concretizzazione dello stesso. Al momento della conclusione del contratto, i due tassi dovrebbero avere uguale quotazione e medesima

prospettiva futura di evoluzione. In astratto, quindi, il derivato dovrebbe configurarsi come "par" ("*i contratti par sono strutturati in modo tale che le prestazioni delle due controparti sono agganciate al livello dei tassi di interesse corrente al momento della stipula del contratto; a tale data il contratto ha quindi un valore di mercato nullo per entrambe le controparti. I contratti non par, invece, presentano al momento della stipula un valore di mercato negativo per una delle due controparti, poiché uno dei due flussi di pagamento non riflette il livello dei tassi di mercato. In generale, i termini finanziari della transazione vengono riequilibrati attraverso il pagamento di una somma di denaro alla controparte che accetta condizioni più penalizzanti pur di incassare la somma di denaro; tale pagamento, che dovrebbe essere pari al valore di mercato negativo del contratto, prende il nome di up-front.*") (Relazione del 18 marzo 2009 del Direttore Generale pro tempore della Consob A.R. alla 6a Commissione Finanze e Tesoro del Senato "Indagine conoscitiva sulla diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni nelle Pubbliche Amministrazioni").

Quanto alla distinzione tra contratti IRS "par" e "not par", si ha la prima ipotesi (par) quando il "tasso parametro cliente" e il "tasso parametro banca" siano definiti in maniera tale che il *present value* (valore attuale o Mark to Market) dei pagamenti a carico del cliente risulti uguale a quello dei pagamenti a carico della banca (in tale ipotesi il contratto di IRS ha un valore attuale dei flussi finanziari nullo per entrambi i contraenti); la seconda ipotesi (not par), ricorre quando il "tasso parametro cliente" e il "tasso parametro banca" siano definiti in modo tale che il *present value* dei pagamenti a carico di una delle parti (di norma il cliente) risulti superiore al valore attuale dei pagamenti a carico dell'altra parte.

Nella pratica il derivato c.d. "par" è una mera opzione teorica, nella pratica irrealizzabile per via della differente natura, del diverso ruolo di mercato e del diverso peso contrattuale dei contraenti, tuttavia lo sbilanciamento tra i rischi assunti dai contraenti non può mai elidere del tutto la natura necessariamente bilaterale dell'alea, ossia l'incertezza del futuro prezzamento dei valori a cui i differenziali sono indicizzati e la connessa alea devono rappresentare un rischio presente e reale in capo ai contraenti, anche se non necessariamente equamente distribuito.

Tornando, dunque, ai contratti not par, poiché, il differenziale tra i valori attesi dei flussi cedolari attualizzati (equivalente al Mark to Market, o pricing, dell'IRS) è rilevabile, seppure sulla base di dati aleatori e stime desunte da vari indicatori, sin dalla data di stipula dell'IRS,

in presenza di contratti "*not par*" (e quindi con un valore di mercato negativo, quasi sempre per il cliente) questi possono essere riequilibrati mediante il pagamento da parte della banca di una somma di denaro pari proprio al MtM negativo del contratto, denominata premio di sottoscrizione (o "*up-front*"), che dovrebbe compensare la posizione iniziale di svantaggio del cliente e ristabilire così la situazione di equilibrio finanziario nelle prestazioni a carico dei soggetti coinvolti.

Qualora a fronte di un contratto "*not par*" non venga dalla banca riconosciuto al cliente alcun upfront, di valore anche inferiore al MtM negativo, il valore iniziale negativo dello strumento (ovvero la differenza fra il MtM dello swap e l'*up-front* eventualmente riconosciuto dalla banca) assume la natura di costo dell'operazione di IRS.

La presenza di uno squilibrio iniziale tra le prestazioni contrattualmente definite, non compensato dal riconoscimento di un *up-front* da parte della banca, rappresenta, quindi, un elemento fondamentale per valutare l'onerosità insita nelle operazioni di IRS.

E' opportuno sottolineare nella ricostruzione teorica del contratto di swap, con importanti riflessi a livello causale, che l'alea che lo caratterizza deve essere necessariamente bilaterale. In altre parole, l'incertezza del futuro prezzamento dei valori a cui i differenziali sono indicizzati e la connessa alea devono rappresentare un rischio presente e reale in capo ai contraenti, anche se non necessariamente equamente distribuito. Parlare di alea bilaterale, quindi, non vuol dire che l'alea debba incidere in maniera uguale sui patrimoni dei contraenti, ma che vi deve essere a monte una componente di rischio apprezzabile in capo ad entrambi, anche se di diversa entità.

In conclusione, secondo la ricostruzione che appare preferibile, l'alea bilaterale ovvero, l'incertezza sull'andamento dei due differenziali contrapposti, rappresenta un elemento essenziale della causa del contratto di swap, elemento la cui effettiva presenza consente di effettuare con esito positivo, sul presupposto della sussistenza di un'apprezzabile componente di rischio in capo ad entrambi i contraenti, il giudizio di meritevolezza ex art. 1322 c.c. circa l'operazione atipica posta in essere.

L'eventuale sbilanciamento delle alee, ossia una sproporzione tra il rischio assunto dal cliente rispetto al rischio assunto dalla banca, non incide sulla struttura del contratto, e quindi sulla sua validità, purchè ciascuna delle due parti, scommettendo, si assuma un grado (anche

sbilanciato) di rischio; un investitore può anche assumersi un forte rischio al fine di tentare di avere un forte vantaggio e solo in casi limite si potrà arrivare a dire che il contratto non è aleatorio, quando cioè al rischio dell'uno non corrisponda il rischio dell'altro.

Tale ricostruzione consente di elaborare un parametro di valutazione valido tanto per lo swap con funzione di copertura, quanto per lo swap con funzione meramente speculativa, con l'avvertenza che nello swap che nasce con dichiarata funzione di copertura la valutazione circa l'eventuale squilibrio dell'alea deve essere effettuata in maniera più rigorosa, tenendo anche a mente il collegamento con l'operazione sottostante di finanziamento, l'interesse concreto del cliente al contenimento del rischio e la funzione dell'intermediario, sempre tenuto ex art. 21 TUF ad agire nell'interesse dell'investitore.

Ciò posto, l'Organo di vigilanza dei mercati finanziari, la CONSOB, con la Direttiva 26 febbraio 1999, n. 9901391 ha chiarito che, affinché le operazioni su derivati possano essere considerate di copertura, è necessario che: a) "le operazioni su derivati siano esplicitamente poste in essere per ridurre la rischiosità delle altre posizioni detenute dal cliente (c.d. posizioni base); b) sia elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico finanziarie (scadenza, tasso di interesse, tipologia etc.) dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine; c) le condizioni di cui ai punti precedenti risultino documentate da evidenze interne degli intermediari, e siano approvate anche in via generale con riguardo a caratteristiche ricorrenti, dalla funzione di controllo interno".

Le Sezioni Unite, con la sentenza n. 8770 del 12 maggio 2020, hanno evidenziato che "*ciò che distingue l'IRS dalla comune scommessa è proprio la complessità della vicenda e la professionalità dei soggetti coinvolti, sicché l'impostazione più attenta rinviene la causa dell'IRS nella negoziazione e nella monetizzazione di un rischio, atteso che quello strumento contrattuale: - si forma nel mercato finanziario, con regole sue proprie; di frequente consuetudinarie e tipiche della comunità degli investitori; riguarda un rischio finanziario che può essere delle parti, ma può pure non appartenere loro; - concerne dei differenziali calcolati su dei flussi di denaro destinati a formarsi durante un lasso temporale più o meno lungo; - è espressione di una logica probabilistica, non avendo ad oggetto un'entità specificamente ed esattamente determinata; - è il risultato di una tradizione giuridica diversa dalla nostra*".

Risulta quindi chiaramente affermato il principio di diritto per cui, in tema di contratti derivati, è necessaria una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale,

comprensiva sia del criterio del *mark to market* sia degli scenari probabilistici sia dei c.d. costi occulti (o impliciti), allo scopo di rendere l'investitore pienamente consapevole di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto.

Ne consegue che il *mark to market*, definito *"tecnicamente un valore e non un prezzo, una grandezza monetaria teorica calcolata per l'ipotesi di cessazione anticipata"* ed anche come *"metodo di valutazione delle attività finanziarie che si contrappone a quello storico o di acquisizione attualizzato mediante indici di aggiornamento monetario"* (cfr. Cass. Civ. 8770/2020 cit.), deve formare in ogni caso oggetto di accordo tra le parti e dev'essere necessariamente comunicato all'investitore, o quantomeno devono essere indicati nel contratto gli elementi che ne consentono la agevole determinazione in un qualunque momento futuro.

La successiva giurisprudenza di legittimità, oltre che sancire l'estensibilità dei principi espressi dalla sentenza delle Sezioni Unite n.8770/2020, emessa in fattispecie relativa a derivati stipulati da enti pubblici ai contratti derivati conclusi da soggetti privati, ha anche chiarito come la predetta pronuncia non si ponga in contrasto con i principi contenuti nelle sentenze "gemelle", sempre delle Sezioni Unite, n.26724/2007 e 26725/2007.

In particolare, la Suprema Corte nella sentenza n. 21830/2021 ha statuito che: *"La "scommessa razionale" meritevole di tutela, cui le Sezioni Unite hanno ricondotto la tipologia di derivato quale lo swap, postula, allora, che, in quest'ultimo, l'alea che comunque lo caratterizza debba essere misurabile "secondo criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisi": ciò impone che siano esplicitati - e condivisi con l'investitore - i costi impliciti, che determinano uno squilibrio iniziale dell'alea, il mark to market e, soprattutto, i cd. "scenari probabilistici". In altri termini, l'omessa esplicitazione di tali elementi si traduce, sostanzialmente, nella mancata formazione di un consenso in ordine agli stessi, e, dunque, nella inconfigurabilità di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'investitore di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto.*

Non si tratta, allora, di semplice violazione di obblighi informativi (come tale idonea a determinare solo eventuali responsabilità risarcitorie. Cfr. Cass. SSUU 26724/2007; Cass. Civ. 8462/2014), ma di una carenza che - tenuto conto delle descritte peculiarità caratterizzanti la causa e l'oggetto dello strumento in esame, nonchè delle innegabili interazioni tra essi configurabili - investe proprio l'essenza (di una parte) dell'accordo, vale a dire del contratto medesimo (quest'ultimo consistendo, appunto, in un "accordo". Cfr. art.

1321 c.c. e art. 1325 c.c. n. 1), così da cagionarne la nullità (il dovere di informazione, invece, è fuori del contratto ed è oggetto di mera obbligazione di una delle parti, sanzionata, come si è già detto, con la responsabilità per i danni, e non con la nullità)".

La Suprema Corte ha, inoltre, analizzato l'incidenza del Mark to Market sul profilo causale e sull'oggetto contrattuale.

Per quanto concerne la causa, è stato affermato che *«l'IRS consiste in una sorta di scommessa finanziaria differenziale (in quest'ultimo aggettivo essendo presente un riferimento alla determinazione solo probabilistica dei suoi effetti ed alla durata nel tempo del rapporto)»* e che, ai fini della verifica della meritevolezza degli interessi perseguiti ai sensi dell'art. 1322 c.c., *«appare necessario verificare - ai fini della liceità dei contratti - se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi, perché il legislatore autorizza questo genere di "scommesse razionali" sul presupposto dell'utilità sociale delle scommesse razionali, intese come specie evoluta delle antiche scommesse di pura abilità. E tale accordo non deve limitarsi al mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici, poiché il primo è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea. Esso dovrebbe concernere la misura qualitativa e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti»*. In merito a quest'ultimo profilo e, in particolare, al fine di evidenziare la rilevanza dell'esplicitazione nel contratto dei parametri di calcolo del mark to market, è stato precisato che *«le obbligazioni pecuniarie nascenti dal derivato non sono mere obbligazioni omogenee di dare somme di denaro fungibile, perché in relazione alla loro quantificazione va data la giusta rilevanza ai parametri di calcolo delle stesse, che sono determinati in funzione delle variazioni dei tassi di interesse (nell'IRS) e di cambio nel tempo. Sicché l'importanza dei menzionati parametri di calcolo consegue alla circostanza che tramite essi si può realizzare la funzione di gestione del rischio finanziario, con la particolarità che il parametro scelto assume alla scadenza l'effetto di una molteplicità di variabili»*. In conclusione, sotto il profilo causale, le Sezioni Unite hanno affermato che *«Appare perciò utile considerare gli swap come negozi a causa variabile, perché suscettibili di rispondere ora ad una finalità assicurativa ora di copertura di rischi sottostanti; così che la funzione che l'affare persegue va individuata esaminando il caso concreto e che, perciò, in mancanza di una adeguata caratterizzazione causale, detto affare sarà connotato da una irrisolutezza di fondo che renderà nullo il relativo contratto perché non caratterizzato da un profilo causale chiaro e definito (o definibile)»* (Cass., SS.UU. 8770\2020 paragrafi 5 e 6).

Le medesime considerazioni sono state svolte dalle Sezioni Unite al fine di sottolineare l'incidenza del *mark to market* sulla determinatezza e determinabilità dell'oggetto dei contratti di *swap*, laddove è stato ribadito che la validità dell'accordo va verificata in presenza di un negozio (tra intermediario e investitore) che indichi (o meno) la misura dell'alea, calcolata secondo criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi, e che «*tale accordo sulla misurabilità/determinazione dell'oggetto non deve limitarsi al criterio del mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici, poiché il primo è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea. Esso deve concernere la misura qualitative e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi, pur se impliciti [...]*» (Cass., SS.UU. 8770\2020 paragrafo 9).

La giurisprudenza successiva, condivisa da questo giudice, ha ribadito i principi espressi dalle Sezioni Unite (v. Cass., n. 21830/2021 cit.; Cass., 10 agosto 2022 n. 24654 e, ancora più di recente Cass., Ordinanza 7 novembre 2022 n. 32705; nella giurisprudenza di merito, tra le più recenti, Corte app. Milano, 28/03/2022 n. 1021/2022; C. App. Milano 4/03/2022 n. 1454/2022; C. App. Milano, 01/08/2022 n. 2676/2022; C.App. Milano, 14/04/2023 n. 1242/2023; C. App. Roma, 13/03/2023 n. 1810/2023; C. App. Roma, 17/01/2023 n. 332/2023; C. App. Napoli, 08/11/2022 n. 4660/2022; Trib. Napoli, 02/02/2023 n. 1193/2023; Trib. di Salerno, 04/07/2022 n. 2440/2022; Trib. Milano, 14/07/2021, n. 6157), con particolare riguardo alla necessità che siano preventivamente conoscibili, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del *mark to market*, in assenza di quali, a seconda degli orientamenti, la causa o l'oggetto del contratto restano sostanzialmente indeterminabili.

Inoltre, la sentenza della Corte di Cassazione n. 32705/2022 ha precisato che: *"In tema di "interest rate swap", la meritevolezza di tutela del contratto va apprezzata "ex ante", non già "ex post", non potendosi far dipendere la liceità del contratto dal risultato economico concretamente conseguito dall'investitore, né utilizzare il giudizio di meritevolezza a fini di un riequilibrio equitativo; ne consegue che, ai fini della validità del contratto ed indipendentemente dalla sua finalità di copertura ("hedging") o speculativa, devono essere preventivamente conoscibili, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del " mark to market", in assenza del quale la causa del negozio resta sostanzialmente indeterminabile."*

È stato inoltre ribadito come il *mark to market* esprima un metodo valutativo di un derivato e nasca come strumento di monitoraggio e criterio di calcolo della marginazione, consistendo in una simulazione giornaliera di chiusura della posizione contrattuale e di stima del conseguente debito/credito delle parti, la cui determinazione è alquanto complessa, come confermato dall'esistenza di vari criteri alternativi per il suo calcolo. Ancora, dopo aver ribadito quanto affermato dalle Sezioni Unite in merito all'incidenza del *mark to market* sulla validità del contratto, sotto il profilo causale o comunque sull'oggetto del contratto, è stato affermato che «2.8.5. È palese, dunque, che le Sezioni Unite abbiano espresso un chiaro segnale adesivo all'orientamento di quella parte della dottrina e della giurisprudenza di merito che valorizza l'indicazione del *mark to market*, ovvero dei suoi criteri di calcolo, la esplicitazione dei costi impliciti e la prospettazione dei cd. "scenari probabilistici", quali elementi essenziali del contratto derivato, rilevanti ai fini della sua validità. Esse, in particolare, recepiscono la tesi incentrata sulla rilevanza dei contenuti contrattuali sopra detti ai fini della determinazione dell'oggetto negoziale, così avallando l'orientamento che ne valorizza il corrispondente difetto come ragione di nullità del contratto. In altri termini, l'indicazione del *mark to market*, che individua il valore del contratto ad una certa data, nonché l'esplicitazione dei costi impliciti e dei cd. "scenari probabilistici", finiscono con il rappresentare il contenuto di un'obbligazione che sorge con la stipula del contratto concorrendo ad integrarne la determinabilità del suo oggetto. 2.8.6. La "scommessa razionale" meritevole di tutela, cui le Sezioni Unite hanno ricondotto la tipologia di derivato quale lo swap, postula, allora, che, in quest'ultimo, l'alea che comunque lo caratterizza debba essere misurabile "secondo criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisi": ciò impone che siano esplicitati - e condivisi con l'investitore - i costi impliciti, che determinano uno squilibrio iniziale dell'alea, il *mark to market* e, soprattutto, i cd. "scenari probabilistici". In altri termini, l'omessa esplicitazione di tali elementi si traduce, sostanzialmente, nella mancata formazione di un consenso in ordine agli stessi, e, dunque, nella inconfigurabilità di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'investitore di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto». (Cass., n. 21830/2021 cit., paragrafi 2.8.5 e ss.).

In questa prospettiva, la mera indicazione nelle pattuizioni contrattuali di un indice numerico di riferimento non consente il superamento del sindacato di determinabilità, essendo necessario, altresì, che l'accordo investa gli scenari probabilistici e abbia ad oggetto la misura

qualitativa e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti affinché possa realizzarsi la funzione di gestione del rischio finanziario.

In conclusione, intendendo il *mark to market* quale sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione, tale valore presuppone il richiamo al tasso di interesse di riferimento ma necessita anche di essere sviluppato attraverso un conteggio che, mediante il ricorso a differenti formule matematiche, consenta di procedere all'attualizzazione dello sviluppo prognostico del contratto sulla base dello scenario esistente al momento del calcolo del *mark to market*. La Suprema Corte ha quindi chiarito che «[...] per definizione, quest'ultimo non può essere pattuito in modo determinato, trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, affinché possa sostenersi che esso sia quanto meno determinabile è comunque necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente. Ciò si rende necessario in quanto detta operazione può essere condotta facendo ricorso a formule matematiche differenti, tutte equivalenti sotto il profilo della loro correttezza scientifica, ma tali da poter portare a risultati anche notevolmente differenti fra di loro. Se pertanto, per la determinazione del *mark to market* si pretendesse di fare richiamo alle sole rilevazioni periodiche del tasso di interesse di riferimento, senza specificare anche il criterio di calcolo da adottarsi per procedere all'attualizzazione del valore prognostico, in realtà non si renderebbe il dato contrattuale effettivamente determinabile, sostanzialmente rimanendo lo stesso unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dal soggetto interessato. Il valore attribuito tramite *mark to market*, infine, può essere anche negativo purché l'accordo con il cliente (in cui, come si è già detto, si sostanzia, in via generale, il contratto), al momento della stipulazione del contratto stesso, abbia investito pure la sua (modalità di) concreta determinazione, consentendogli così di comprendere (ed accettare consapevolmente), fin da subito, la specifica alea (razionale) del derivato» (così, Cass., 21830\2021 cit., par. 2.9.1.). Ne deriva che l'indicazione del *mark to market*, compresa l'esplicitazione della formula matematica per la determinazione del calcolo, costituisce elemento essenziale del contratto *IRS*, la cui omissione – così come quella dei metodi (matematici) su cui determinare l'aleatorietà del contratto – genera (al pari della carente esplicitazione dei costi impliciti dello stesso od ella prospettazione dei suoi c.d. “scenari probabilistici”) l'impossibilità di

“misurare” l’alea oggetto dell’IRS, così che il corrispondente contratto deve essere sanzionato con la nullità per indeterminabilità dell’oggetto (Cass., 21830\2021 cit., par. 2.9.3).

Ciò detto in via generale, deve poi specificarsi che gli interessi di tipo pubblicistico alla stabilità patrimoniale degli enti pubblici e di controllo sugli andamenti della finanza pubblica hanno comportato l'adozione di specifiche norme in tema di contratti derivati stipulati dagli enti pubblici. Gli interventi del legislatore sono stati progressivi a partire dal d.m. 10/11/1995, che si limitava ad imporre la stipula con istituti finanziari di elevata affidabilità, ed intesi via via a restringere l'ambito di autonomia degli enti pubblici soprattutto locali, in funzione delle esigenze di controllo dell'indebitamento e tutela della finanza pubblica.

Avuto riguardo all'epoca di conclusione dei contratti oggetto di causa (Duration Swap 14.12.2004 e Interest Rate Swap 30.5.2007), rileva l' art. 41 legge 441/2001¹ (legge stabilità 2002), che, nel quadro di interventi espressamente volti a "*contenere il costo dell'indebitamento e ... monitorare gli andamenti di finanza pubblica*", ha previsto al comma 1 l'emanazione di un decreto di concerto tra il Ministero dell'economia e delle finanze e il Ministero dell'interno per dettare "*le norme relative ... all'utilizzo degli strumenti derivati*" da parte degli enti pubblici territoriali.

La normativa di attuazione del comma 1 dell'art.41, che si prefiggeva di disciplinare l'accesso agli strumenti derivati da parte degli enti territoriali, è stata adottata con il D.M. 389/2003 che prevede all'art.3² tutta una serie di strumenti derivati (swap di tasso di

¹ L'art. 41 co. 1 della L. 28 dicembre 2001, n. 448 rubricato "*Finanza degli Enti Territoriali*" stabilisce che "*Al fine di contenere il costo dell'indebitamento e di monitorare gli andamenti di finanza pubblica, il Ministero dell'economia e delle finanze coordina l'accesso al mercato dei capitali delle province, dei comuni, delle unioni di comuni, delle città metropolitane, delle comunità montane e delle comunità isolate, di cui all'articolo 2 del testo unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali, di cui al decreto legislativo 18 agosto 2000, n. 267, nonché dei consorzi tra enti territoriali e delle regioni. A tal fine i predetti enti comunicano periodicamente allo stesso Ministero i dati relativi alla propria situazione finanziaria. Il contenuto e le modalità del coordinamento nonché dell'invio dei dati sono stabiliti con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze da emanare di concerto con il Ministero dell'interno, sentita la Conferenza unificata di cui all'articolo 8 del decreto legislativo 28 agosto 1997, n. 281, entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore della presente legge. Con lo stesso decreto sono approvate le norme relative all'ammortamento del debito e all'utilizzo degli strumenti derivati da parte dei succitati enti.*"

Il comma 2 del medesimo articolo prevede che: "*Fermo restando quanto previsto nelle relative pattuizioni contrattuali, gli enti possono provvedere alla conversione dei mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996, anche mediante il collocamento di titoli obbligazionari di nuova emissione o rinegoziazioni, anche con altri istituti, dei mutui, in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi, al netto delle commissioni e dell'eventuale retrocessione del gettito dell'imposta sostitutiva di cui all'articolo 2 del decreto legislativo 1 aprile 1996, n. 239, e successive modificazioni.*"

L'art. 41 co. 1 della L. 28 dicembre 2001, n. 448 stabilisce che con decreto del Ministero dell'economia e delle finanze sono approvate le norme relative all'ammortamento del debito e all'utilizzo degli strumenti derivati da parte dei succitati enti. Si tratta del DM 389/2003 "*Regolamento concernente l'accesso al mercato dei capitali da parte delle province, dei comuni, delle città metropolitane, delle comunità montane e delle comunità isolate, nonché dei consorzi tra enti territoriali e delle regioni, ai sensi dell'articolo 41, comma 1, della legge 28 dicembre 2001, n. 448*".

² L' art. 3. Del D.M. 389/2003 rubricato: "*Operazioni in strumenti derivati*" al comma 2 lett. f) prevede: "*altre operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito, solo qualora non prevedano una scadenza posteriore a quella associata alla sottostante passività. Dette operazioni sono consentite ove i flussi con esse ricevuti dagli enti interessati siano uguali a quelli pagati nella sottostante passività e non implicino, al momento del loro perfezionamento, un profilo crescente dei valori attuali dei singoli flussi di pagamento, ad eccezione di un eventuale sconto o premio da regolare al momento del perfezionamento delle operazioni non superiore a 1% del nozionale della sottostante passività.*"

interesse, acquisto di cap, collar, floor o combinazioni di questi) accessibili dagli enti a determinate condizioni finalizzate a contenere i rischi assunti dagli enti entro range prestabiliti e ad assicurare coerenza con le passività degli enti .

Alla luce dei principi espressi dalla giurisprudenza di legittimità e di merito, dai quali la giudicante non ha ragione di discostarsi, occorre procedere all'esame delle modalità di funzionamento e delle caratteristiche dei due contratti stipulati dal Comune di ██████ al fine di verificarne la validità sotto il profilo della causa in concreto, dell'oggetto e della conformità alla normativa pubblicistica .

5. Contratto Duration Swap 2004 del 14.12.2004

L'esame approfondito delle modalità di funzionamento del contratto denominato "duration swap" stipulato in data 14.12.2004 tra il Comune di ██████ e ██████, esplicitate dalla dott.ssa ██████ nominata CTU, ha consentito di evidenziare come tale contratto presenti peculiarità che lo differenziano dai più comuni contratti di *Interest Rate Swap*.

Il Comune e la Banca si sono scambiati importi predeterminati al fine di ripianificare il profilo di rimborso del mutuo preesistente stipulato dal Comune con Cassa Depositi e Prestiti (vedi doc. n. 19 fascicolo convenuta) senza modificare la durata del debito sottostante, ma rallentandone il rimborso ed allungando la durata media finanziaria del rimborso (duration) da 5,12 a 5,55 anni, applicando al Duration Swap le medesime condizioni di tasso del finanziamento preesistente. In tal modo il Comune ha raggiunto l'obiettivo di modificare nel proprio bilancio il profilo di ammortamento del debito originario, rimodulando le rate di indebitamento preesistente che ammontavano al 30.06.2004 ad € 15.001.257 grazie alla combinazione del debito originario verso Cassa Depositi e Prestiti (che rimane immutato) ed il duration swap (che produce i flussi netti).

Tale contratto, come ricostruito dal CTU, non è uno "«swap di tasso di interesse» in quanto i contraenti non hanno assunto l'impegno di scambiarsi regolarmente flussi di interessi, collegati ai principali parametri del mercato finanziario, secondo modalità, tempi e condizioni contrattualmente stabiliti" disciplinato dalla lett. a) del comma 2 dell'art. 3 DM 389/2003, ma presenta la struttura di un finanziamento in quanto è costituito da una serie di erogazioni (pagamenti dalla banca al comune dal 31.12.2004 al 31.12.2009) a cui seguono i rimborsi (pagamenti dal comune alla

banca dal 30.06.2010 al 31.12.2015), per importi predefiniti. Esso rientra, quindi, fra *“altre operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito”* di cui alla lettera f) dell’art. 3 DM 389/2003.

Inoltre, il contratto non presenta alea sull’ammontare dei flussi scambiati tra le parti, che sono esattamente quantificati alla stipula e non svolge una funzione di copertura dal rischio di variazione dei tassi.

In particolare, come evidenziato dal CTU, il contratto prevede uno scambio tra la banca e il comune in cui a scadenze semestrali tra il 30.06.2004 e il 31.12.2015:

- la banca paga al comune importi pari alla rata di ammortamento del debito preesistente in capo al comune (Rata Attuale”), comprensiva di quota capitale e interessi (quelli del debito preesistente);

- il comune paga alla banca importi che sostituiscono la “Nuova Rata”, comprensiva di quota capitale e interessi. La nuova rata è di importo crescente (da intendersi valore nominale, non attualizzato) di fatto il flusso incassato/pagato, come sempre avviene nei derivati, è il netto tra Rata Attuale e Nuova Rata.

“Lo scambio descritto” come chiarito dalla consulente: *“è funzionale a ripianificare il profilo di rimborso del mutuo preesistente cioè, senza allungare la durata del debito sottostante, se ne rallenta il rimborso in capo al Comune che ottiene, nel periodo 31.12.2004 – 31.12.2009, flussi netti versati dalla banca che attenuano il peso della rata di rimborso del debito preesistente (pur rimanendo immutata la rata nei confronti di Cassa depositi e Prestiti)”*.

Infatti in questo primo periodo, come peraltro emerge dalla Determina Dirigenziale n. 4305/153 del 14.12.2004 (doc. 6 parte convenuta) che richiama la delibera del Consiglio Comunale n. 105 del 29.11.2004 di approvazione dell’*“Assestamento generale al Bilancio di previsione per l’esercizio finanziario 2004”* il Comune ha deliberato di iscrivere fra le entrate correnti la somma di € 148.000,00 quale entrata presunta derivante dalla sottoscrizione del contratto del dicembre 2004 e tale importo rappresenta un flusso in entrata per il differenziale pagato dalla banca in ragione del Duration Swap.

La tabella riportata a pag. 14 dell’elaborato tecnico la dott.ssa [REDACTED] evidenzia come la rata versata dal Comune a Cassa Depositi e Prestiti “Rata Attuale” ammonta ad € - 866.872 mentre la “Nuova Rata” sopportata dal Comune nel bilancio 2004 ammonta ad € -724.684. Mentre nel secondo periodo, dal 30.06.2010 al 31.12.2015, il Comune paga alla banca flussi

netti che, a livello di bilancio del Comune, si sommano alla rata versata a CDP (Rata Attuale, rimasta immutata nel rapporto comune/CDP), quindi la "Nuova Rata" risulta superiore alla "Rata Attuale" del debito preesistente.

Questo meccanismo in forza del quale il Comune dal 30.6.2004 fino al 31.12.2009 ha corrisposto alla banca una somma inferiore rispetto a quella pagata dalla banca al Comune ha avuto come effetto il "*rallentamento del rimborso*" del contratto di mutuo stipulato con la Cassa Depositi e Prestiti con conseguente effetto di "*allungamento della durata media finanziaria del rimborso da parte del Comune del debito originario Cassa Depositi e Prestiti, che è passata da circa 5,12 a 5,55 anni*". Inoltre, la dott.ssa [REDACTED] ha evidenziato come : "*Nel bilancio del Comune la combinazione del debito originario verso Cassa Depositi e Prestiti e il Duration Swap consente di realizzare "sinteticamente" l'obiettivo di modifica del profilo di ammortamento del debito originario.*"

Il CTU, peraltro, ha chiarito che il Duration Swap non ha svolto una funzione di copertura del rischio di variazione dei tassi in quanto:

- ✓ il debito preesistente verso CDP era a tasso fisso;
- ✓ nel Duration Swap sono scambiati flussi predefiniti al tasso sostanzialmente equivalente a quello dell'indebitamento verso CDP;
- ✓ i flussi erano quantificati nel contratto senza possibilità di variazione;
- ✓ i differenziali scambiati tra le parti sono determinati e non presentano alea;
- ✓ non c'è alea sull'ammontare dei flussi scambiati tra le parti, quindi non c'è rischio di subire perdite;
- ✓ il contratto indicava espressamente nell'importo di € 567.106,00 il "delta dei flussi" a carico del Comune costo per la rimodulazione del profilo di rimborso del debito preesistente con allungamento della durata finanziaria del debito, per cui tale costo non è, come sostiene il CTP del Comune, una perdita, ma il costo dell'operazione di rimborso del debito analogo al costo che nel contratto di finanziamento è rappresentato dagli interessi.

Complessivamente i flussi pagati dal Comune eccedono quelli incassati per l'importo di € 567.107, che costituisce l'ammontare degli interessi che il Comune ha corrisposto alla banca per l'operazione di rallentamento del rimborso del prestito originario (i flussi netti incassati dal comune tra il 31.12.2004 e il 31.12.2009 fino all'importo cumulato di € 938.597; pagati dal comune tra il 30.06.2010 e il 31.12.2015 fino all'importo cumulato di € 1.505.704).

Il Comune con la stipula del duration Swap 2004 ha ottenuto un concreto vantaggio potendo disporre di flussi in entrata, dal 31.12.2004 al 31.12.2009, per totali € 938.597, da restituire nei successivi 5 anni con gli interessi.

Il tasso dell'operazione di duration swap pari al 6,398% (Tasso Interno di Rendimento) è sostanzialmente equivalente al tasso del debito originario (al tasso fisso - TAE- del 6,518%) ed era superiore a quello stimato come tasso che il mercato poteva offrire al Comune di ██████ a dicembre 2004. Ma, come correttamente osservato dalla consulente il contratto di Duration Swap *“è un'operazione più strutturata rispetto ad un semplice finanziamento, in quanto ci sono ripetuti pagamenti dalla Banca ed una serie di pagamenti dal Comune, quindi è un'operazione di norma più costosa. La banca quando negozia con il cliente un contratto a tasso fisso esegue un'operazione di copertura sul mercato, trasformando l'attività da tasso fisso a tasso variabile. Più articolata è l'operazione con il cliente, più articolata sarà la struttura della copertura”*.

La differenza, peraltro, fra i tassi di mercato vigenti al momento della stipula del contratto ed il tasso applicato dalla banca non assume alcuna valenza di illegittimità/invalidità dell'operazione, come dedotto da parte attrice, atteso che tale divergenza è dettata da ragioni di convenienza economica dell'operazione che ha consentito al Comune di contare su maggiori risorse finanziarie.

Inoltre, in risposta alle censure di nullità del contratto per violazione dell'art. 117, comma 3, TUB svolte dal Comune di ██████ nella memoria depositata ai sensi dell'art. 183 VI comma n. 1 c.p.c. con conseguente diritto alla restituzione degli interessi, commissioni e spese e ribadite in sede di operazioni peritali, il CTU ha chiarito che il *“tasso di finanziamento del duration swap (pari al 6,398%) è determinabile facendo ricorso al calcolo del tasso interno di rendimento (TIR) sul delta flussi (non attualizzato), quindi era determinabile in modo abbastanza semplice senza disporre di applicativi sofisticati, essendo sufficiente utilizzare una funzione di calcolo di excel”*, senza necessità di svolgere complesse valutazioni sul tasso da utilizzare per l'attualizzazione dei flussi. Ne consegue l'infondatezza della eccezione di nullità del contratto per violazione dell'art. 117 TUB svolta dal Comune che ha qualificato il contratto di Duration Swap come contratto di finanziamento.

Inoltre va osservato che sebbene il CTP del Comune di ██████ abbia contestato la convenienza economica del contratto di Duration Swap in quanto, secondo la prospettazione attorea avrebbe comportato un costo netto per il Comune pari ad € 567.105, le considerazioni

svolte dal CTU evidenziano come, al contrario di quanto sostenuto da parte attrice, il duration Swap ha realizzato il concreto vantaggio per il Comune di disporre di flussi in entrata dal 31.12.2004 al 31.12.2009 per € 938.597 da restituire nei successivi 5 anni con gli interessi.

In presenza del vincolo normativo di non contrarre debiti in assenza di nuovi investimenti, l'esigenza del Comune di ottenere nuove entrate avrebbe potuto essere soddisfatta o mediante l'estinzione del debito originario e la sostituzione con un nuovo finanziamento, ed in tal caso la conversione del mutuo avrebbe dovuto rispettare le condizioni di cui all'art. 41 comma 2 e avrebbe scontato l'addebito di una penale per l'estinzione anticipata del debito verso Cassa Depositi e prestiti - ma il CTU non ha potuto verificare tale circostanza in mancanza di documentazione relativa al debito verso CDP e non avendo le parti prestato il consenso ex 198 c.p.c.- oppure avrebbe fatto un'operazione di finanza derivata ex lett. f) dell'art. 3 del D.M. 389/2003. Peraltro, non avendo parte attrice depositato la documentazione relativa alla gara svolta per selezionare l'offerta economicamente più conveniente, il CTU non ha potuto effettuare un raffronto fra le diverse offerte e non ha potuto valutare il costo del Duration Swap rapportato ad un'alternativa operazione di rimodulazione del debito non essendo note le condizioni di estinzione del debito verso CDP e, quindi, l'eventuale penale da pagare che inciderebbe sul costo dell'operazione di estinzione del debito originario con il costo del Duration Swap, né l'operazione è raffrontabile con un nuovo finanziamento precluso all'ente locale in assenza di investimenti.

Il Comune ha contestato l'operazione di Swap definendola svantaggiosa in quanto l'analisi del valore attuale dei flussi differenziali pagati ed incassati dal Comune di [REDACTED] a seguito della stipula del derivato evidenzia il costo netto a carico del Comune di € 175.690.

Anche tale contestazione è stata superata dal CTU che ha ritenuto non corretto applicare il tasso "Risk Free" che non corrisponde alla stima del valore del derivato alla stipula, in quanto i contratti derivati stipulati con la clientela *retail* hanno un valore negativo per il cliente (non sono par), che costituisce il costo che remunera il servizio reso dalla banca. Questo concetto è stato acquisito anche dalla giurisprudenza. Il costo per un servizio non è semplicemente qualificabile come uno svantaggio (Sentenza SSUU 8770/20 "*i contratti non par che non prevedono la clausola i up-front hanno nel valore iniziale negativo dello strumento il costo dell'operazione: nella prassi, il compenso dell'intermediario per il servizio fornito*").

Il Comune nella memoria depositata ai sensi dell'art. 183 VI comma n. 1 qualifica il contratto di Duration Swap del 2004 come un contratto di finanziamento che sarebbe nullo ai sensi dell'art. 117 TUB per violazione della forma scritta ai sensi dell'art. 117 T.U.B.. Anche il CTP di parte attrice nel corso delle operazioni peritali ha qualificato il contratto del 2004 come contratto di finanziamento, contestando, in tal modo la qualificazione giuridica di derivato del contratto del 2004.

La qualificazione giuridica dedotta da parte attrice si pone in contrasto con le deduzioni di nullità per omessa indicazione del Mark to Market e degli scenari probabilistici che sono elementi di cui l'investitore deve avere contezza al momento della stipula di un contratto aleatorio e non in presenza di un contratto commutativo a prestazioni corrispettive che è privo di alea come nel caso del contratto di mutuo in cui i contraenti già al momento della stipula conoscono tutti gli elementi essenziali del contratto e non assumono alcun rischio essendo predeterminata la misura degli interessi e del capitale, come riportati nel piano di ammortamento allegato al contratto, che dovranno essere restituiti alla banca.

Sotto il profilo della qualificazione giuridica del contratto di Swap stipulato nel 2004 dal Comune, l'esame della documentazione versata in atti e delle conclusioni cui è pervenuta la CTU inducono la giudicante a ritenere che il "Duration Swap 2004" sia un'operazione prevista dalla lettera f) dell'art. 3 del D.M. 389/2003 e consentita al Comune ma che presenta caratteristiche particolari, come ha chiarito la dott.ssa [REDACTED] con motivazione ineccepibile e coerente con le disposizioni normative vigenti all'epoca della stipula del contratto (pag. 19 dell'elaborato peritale) in quanto: *" non c'è un accollo (in senso giuridico) da parte della banca del debito verso CDP, non essendoci alcun pagamento diretto dalla banca a CDP delle rate di rimborso del prestito; non c'è alea sull'ammontare dei flussi scambiati tra le parti, che sono esattamente quantificati alla stipula; la banca non versa al comune l'intera rata del debito preesistente (Rata Attuale), ma solo l'ammontare del differenziale e, viceversa, non riceve l'intero ammontare della Nuova Rata a carico del comune. Quindi, da un lato non sopporta il costo del finanziamento per l'intera Rata Attuale e, dall'altro, non è esposta al rischio di credito per l'intera Nuova Rata. Quindi nel valutare il duration swap, mediante l'attualizzazione dei flussi netti prodotti (come avviene per qualsiasi derivato), si deve tenere conto che il costo di finanziamento è parametrato sui versamenti da Banca a Comune del primo periodo e il rischio di credito è parametrato ai rimborsi che il Comune dovrà versare nel secondo periodo"*.

Tali valutazioni accurate e approfondite elaborate dalla CTU all'esito dell'esame di tutta la documentazione nel contraddittorio con i consulenti di parte inducono la giudicante a ritenere che tale contratto presenti peculiarità che lo differenziano dai più comuni contratti di *Interest Rate Swap* in quanto il contratto stipulato dal Comune non è uno " «*swap di tasso di interesse*» in quanto i contraenti non hanno assunto l'impegno di scambiarsi regolarmente flussi di interessi, collegati ai principali parametri del mercato finanziario, secondo modalità, tempi e condizioni contrattualmente stabiliti" disciplinato dalla lett. a) del comma 2 dell'art. 3 DM 389/2003.

Inoltre, è un contratto che non presenta alea sull'ammontare dei flussi scambiati tra le parti, che sono esattamente quantificati alla stipula e non svolge una funzione di copertura dal rischio di variazione dei tassi.

Peraltro, la giudicante nell'esaminare le plurime censure sollevate dal Comune che ha dedotto la nullità del Duration Swap di per indeterminabilità dell'oggetto, in ragione della mancata indicazione sia del valore iniziale del *mark to market* (MTM), sia della formula matematica per il suo calcolo, che costituirebbero elementi essenziali "di ogni contratto derivato" (p. 55 atto di citazione) deve necessariamente tenere conto delle caratteristiche peculiari che connotano il contratto di Duration Swap stipulato dal Comune, come, peraltro, espressamente sollecitato nella sentenza n. 8770/2020 delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione citata da parte attrice.

In particolare, la Corte di Cassazione nella sentenza citata nel ricordare che nel nostro ordinamento manca una definizione unitaria di "contratto derivato", in quanto si tratta di una tipologia di contratto creato dalla prassi finanziaria e "comprensibile in maniera globale solo in un'ottica economica", precisa come l'interprete debba preliminarmente porsi il problema della meritevolezza di tutela degli interessi perseguiti da tali contratti ai sensi dell'art. 1322 c.c. e della verifica della sussistenza della "valida causa in concreto" attraverso un esame del singolo caso concreto al fine di individuare la "funzione dell'affare". Infatti, considerato che gli Swap sono negozi a causa variabile in grado di assolvere ad una funzione assicurativa o di copertura di rischi sottostanti, i giudici della Suprema Corte hanno chiarito che l'interprete, ai fini della liceità del contratto, deve interrogarsi sulla tipologia di accordo posto in essere tra intermediario ed investitore sulla "misura dell'alea calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi", trattandosi di "scommesse razionali" socialmente utili.

Facendo applicazione di tali principi al caso in esame, la giudicante ritiene che il contratto di Duration Swap stipulato dal Comune di ██████ nel 2004 pur essendo un contratto consentito dalla legge e ricompreso fra le *“altre operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito”* di cui alla lettera f) dell’art. 3 DM 389/2003, finalizzato alla rimodulazione del piano di ammortamento del debito, con effetto di rallentamento del rimborso, non é connotato da alea in quanto *“i flussi scambiati fra le parti sono il risultato delle condizioni contrattuali ed erano esattamente quantificati nel contratto al momento della stipula”*.

La mancanza di alea rende, quindi, superfluo l’esame della sussistenza delle informazioni relative al Mark to Market alla data della stipula, della formula matematica per il calcolo del MtM, degli scenari probabilistici e dei costi impliciti atteso che tali elementi che rendono determinabile l’oggetto del contratto di Swap e ne connotano la causa – come espressamente affermato sia dalle Sezioni Unite del 2020 n. 8770, sia dalle successive sentenza della Corte di Cassazione n. 21830/21 e Cass. Civ. n. 32705/22)- hanno lo scopo di rendere l’investitore pienamente consapevole di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto.

Ritenuto, quindi, valido il contratto di Duration Swap del 2004 sotto il profilo sia della causa che dell’oggetto, occorre esaminare il profilo di nullità dedotto da parte attrice relativo alla violazione della normativa pubblicistica, in particolare della legge 448/01 e dell’art. 3 D.M. 389/2003.

L’esame della normativa citata impone in primo luogo di precisare che, al contrario di quanto dedotto da parte attrice anche nel corso delle operazioni peritali tramite il CTP, al Duration Swap del 2004 non si applica l’art. 41 comma 2 della Legge 448/2001 in quanto tale norma fa riferimento all’estinzione anticipata di passività onerose derivanti da mutui in essere, mediante la stipula di nuovi contratti di mutuo e non si applica, quindi, a strumenti derivati, come il Duration Swap stipulato dal Comune nel 2004 che non comporta l’estinzione anticipata del debito. Peraltro, anche il Comune stesso nella delibera del Consiglio Comunale n. 104 del 29.11.2004 (doc. n. 5 fascicolo convenuta) e nella Determina dirigenziale n. 4305/12 del 14.12.2004 fa espresso riferimento unicamente all’art. 41 comma 1 della Legge 448/2001 a dimostrazione che il Comune era ben consapevole che agli strumenti derivati stipulati con la banca convenuta non si applicavano le condizioni di convenienza economica prescritte dal comma 2 dell’art. 41 della Legge 448/2001.

La consulente tecnica d'ufficio ha esaminato la struttura del contratto *Duration Swap 2004* alla luce della normativa pubblicistica al fine di verificarne la conformità e ha chiarito che il contratto:

1. risulta conforme alla prima condizione dell'art. 3 lett. f del D.M. 389/2003 in quanto si tratta di un derivato la cui scadenza, al 31.12.2015 è anteriore rispetto alla scadenza del mutuo con Cassa Depositi e Prestiti e la norma prevede che *"non prevedano una scadenza posteriore a quella associata alla sottostante passività"*.
2. Soddisfa la seconda condizione prevista dalla norma, *"i flussi con esse ricevuti dagli enti interessati siano uguali a quelli pagati nella sottostante passività"* in quanto i flussi pagati dalla banca (DOC. 9 tabella 1 colonna C) corrispondono alle rate del debito in essere verso Cassa Depositi e Prestiti;
3. la terza condizione prevista dalla norma *"non implicino, al momento del loro perfezionamento, un profilo crescente dei valori attuali dei singoli flussi di pagamento, ad eccezione di un eventuale sconto o premio da regolare al momento del perfezionamento delle operazioni non superiore a 1% del nozionale della sottostante passività"* invece, non risulta soddisfatta.

La Circolare esplicativa del Ministero dell'Economia e Finanze del 27.5.2004, G.U. del 3.6.2004 n. 128 ha chiarito che il divieto di un profilo crescente dei valori attuali va riferito ai flussi di pagamento da parte dell'Ente. In particolare la Circolare indica: *"Per quanto riguarda la lettera f) inoltre, il divieto di un profilo crescente dei valori attuali va riferito nell'ambito dell'operazione derivata, ai flussi di pagamento da parte dell'ente. Tale prescrizione è volta ad evitare che siano poste in essere operazioni derivate i cui flussi di pagamento da parte dell'ente vengano concentrati in prossimità della scadenza. L'eccezione dell'eventuale sconto o premio non superiore all'1% del nozionale della sottostante passività, è stata prevista per consentire la ristrutturazione della passività in presenza di condizioni di mercato diverse rispetto al momento in cui la stessa è stata contratta. Si ribadisce che tale sconto o premio deve essere regolato contestualmente alla data di inizio dell'operazione derivata e si applica esclusivamente alle operazioni di ristrutturazione previste appunto dal punto f). Il comma 3 circoscrive al mercato monetario, vale a dire ai tassi di interesse a breve termine l'ambito dei parametri a cui possono essere indicizzate tutte le operazioni derivate e descritte nei commi precedenti."*

La dott.ssa ████████ ha evidenziato la modalità di determinazione del valore attuale delle rate come segue: *"la rata costituisce un debito con scadenza futura (e senza ipotesi di estinzione anticipata) e il suo valore attuale corrisponde all'ammontare di denaro che oggi devo depositare in un*

conto che produrrà interessi, reinvestiti nello stesso conto, che alla scadenza della rata mi consentiranno il pagamento. Quindi il valore attuale della rata è pari al valore scontato al tasso di deposito di un conto privo di rischio, che convenzionalmente è l'euribor. Il risultato calcolato utilizzando un fattore di sconto derivante dalla curva del tasso euribor dà il valore attuale della rata non costante ma crescente (come rappresentato in Figura 5, a pag. 37 della relazione depositata il 31.7.2021) pertanto la condizione di non crescita della rata non è soddisfatta." A seguito delle osservazioni svolte dal CTP della banca convenuta il quale ha contestato che il valore attuale possa calcolarsi procedendo all'attualizzazione delle rate sulla base di tassi "Risk Free" come ha effettuato il CTU, la dott.ssa [REDACTED] ha replicato affermando che: "Nell'ipotesi di aggiungere al tasso risk free il rischio di credito del Comune di [REDACTED] quantificato in 20 bps sulla base dello spread emissione bond comune di [REDACTED] (cfr paragrafo 4.7), il valore attuale della Nuova Rata rimane non costante ma crescente, come rappresentato in Figura 5 bis, sebbene la crescita sia più lieve da 723.839 a 731.488. Pertanto la condizione di non crescita della rata rimane non soddisfatta."

L'inosservanza da parte della banca del requisito della non crescita della rata si pone in contrasto con la normativa pubblicistica posta a presidio della stabilità patrimoniale degli enti locali, interesse avente rilevanza costituzionale a norma dell'art. 119 Cost (resa tanto più evidente dalle modificazioni introdotte a tale disposizione con l'art. 4.1 lett. a) della l. cost. 1/2012), come efficacemente rilevato anche dalla Corte Costituzionale con riferimento a normativa analoga a quella richiamata (ossia l'art. 62 del d.l. 112/2008). La Corte costituzionale ha, infatti, evidenziato come i "derivati finanziari scentino un evidente rischio di mercato, non preventivamente calcolabile, ed espongano gli enti pubblici ad accollarsi oneri impropri e non prevedibili all'atto della stipulazione del contratto, utilizzando per l'operazione di investimento un contratto con caratteristiche fortemente aleatorie per le finanze dell'ente. Si tratta, pertanto, di una disciplina che, tutelando il mercato e il risparmio, assicura anche la tutela del patrimonio dei soggetti pubblici. Non può quindi dubitarsi che l'art. 41 della l. 448/2001 e l'art. 3 del DM 389/2001 debbano essere qualificate come norme imperative poste a tutela dell'ordine pubblico economico, la cui violazione comporta la nullità del contratto ai sensi dell'art. 1418, comma 1, c.c..

La giudicante al fine di verificare se, in considerazione del mancato rispetto di una sola delle tre condizioni previste dall'art. 3 lett. f) del D.M. 389/2001 fosse possibile procedere, nel rispetto del principio di conservazione del contratto, ad una declaratoria di nullità parziale

del contratto stesso ai sensi dell'art. 1419, II comma c.c. con sostituzione automatica ai sensi dell'art. 1339 c.c. della pattuizione imposta dalla legge con riferimento alla *"condizione della non crescita della rata costante"*, ha esaminato la documentazione in atti e ha accertato l'intenzione del Comune di volere stipulare il contratto derivato di Duration Swap che assicurasse sia il mantenimento della stessa scadenza prevista per il debito sottostante sia il mantenimento al momento della stipula dell'operazione di un profilo di flussi non crescente a livello finanziario.

In particolare tale volontà è emersa sia dalla Delibera n. 104 del 29.11.2004 (doc. n. 5 parte convenuta) in cui il Comune risulta abbia svolto in fase di trattative precontrattuali verifiche di compatibilità degli strumenti finanziari derivati proposti dalla banca con la normativa pubblicistica, sia in fase di approvazione del contratto (vedi doc. n. 6 *"Determina Dirigenziale n. 4305/153 del 14.12.2004 e il doc. n. 9 conferma del contratto del 4.12.2004)* e poi anche in fase di esecuzione dello stesso (vedi note integrative ai bilanci del Comune) in cui ha sempre affermato la piena conformità dei contratti alla normativa vigente in materia di strumenti derivati.

Inoltre, dalla Delibera del Consiglio Comune 104 del 29.11.2004 emerge che il Comune di ████████ nell'ambito di una manovra di ristrutturazione del debito *"al fine di creare entrate nuove"* decideva di avvalersi di strumenti finanziari derivati- Swaps- che *"senza costituire nuovo indebitamento rappresentano degli strumenti innovativi particolarmente adatti nella copertura dei rischi finanziari e quindi nella rimodulazione dell'indebitamento pregressoal fine di perseguire una gestione attiva del debito in essere attraverso operazioni di Interest Rate Swap che permettano sostanzialmente di realizzare una trasformazione del proprio indebitamento consentendo di beneficiare dell'andamento della curva dei rendimenti mantenendo al contempo un profilo di rischio contenuto...considerato che la normativa contabile vigente per gli enti locali non pone alcun divieto nell'utilizzo di strumenti finanziari derivati....deliberava di autorizzare l'utilizzo di strumenti derivati applicabili ad operazioni finanziarie di indebitamento pregresso ai sensi della normativa citata ed in particolare del Decreto 1.12.2003 n. 389 e della circolare in data 27..2004 del MEF"*. E L'allegato A) alla delibera conteneva l'offerta di ████████ che prevedeva come la struttura *"si propone di trasformare il piano di rimborso da costante a crescente in modo da ottenere un profilo di carico del debito (in termini di valore attuale) omogeneo nel tempo. L'obiettivo si raggiunge attraverso uno Swap (come previsto al punto 3 lettera f) del decreto attuativo dell'art. 41 della legge finanziaria del*

28.12.2001 n. 448) in cui l'Ente riceve dalla banca la rata dovuta agli istituti finanziatori e paga nuove rate crescenti ma che non implicano al momento del perfezionamento dello Swap un profilo crescente dei corrispondenti valori attuali...tale rimodulazione consente all'Ente di avere un beneficio in termini di risparmio di rata nei primi anni mantenendo il valore attuale delle singole rate costante....come evidenziato nella tabella riportata la struttura consente all'ente di rimodulare i pagamenti nel tempo secondo un profilo dei valori attuali costanti". Inoltre nella Determina Dirigenziale del 14.12.2004 si dava atto che la proposta più vantaggiosa per il Comune consisteva nella rimodulazione "delle rate di debito da rimborsare mantenendo il profilo di valore attuale costante".

Accertata l'intenzione del Comune di avere interesse a concludere il contratto di Duration Swap al fine di "creare nuove entrate" " senza costituire nuovo indebitamento" avvalendosi di strumenti derivati "innovativi, particolarmente adatti nella copertura dei rischi finanziari", la giudicante ha ritenuto di dovere sottoporre alla CTU un quesito integrativo al fine di verificare il valore della "Nuova Rata" di cui alla tabella a pag. 37 della relazione tenendo costante il valore attuale della nuova rata (ultima colonna della medesima tabella) utilizzando come fattore di sconto EUR 6 M rilevato il 14.12.2004 + 20 BPS per rischio credito Comune (come già evidenziato nella tabella a pag. 46 della relazione) per tutte le scadenze contrattuali."

Le risultanze della relazione integrativa della dott.ssa ████████ evidenziano come la differenza fra la "nuova rata ricalcolata" (Tabella n. 1 colonna 3 a pag. 12 della relazione integrativa depositata in data 24.7.2023) e la "Nuova Rata da contratto duration swap" (Tabella 1 colonna 7)" ha mostrato come anche con la Nuova Rata ricalcolata (Tabella 1 colonna 3) il profilo degli incassi/pagamenti del Comune non cambia di segno nel tempo (rispetto al Duration Swap) ed in particolare i flussi netti risultano positivi per il Comune fino al 31.12.2009 compreso (Tabella 1 colonna 5), tale circostanza denota che il Comune avrebbe stipulato comunque il contratto di Duration Swap anche senza la parte che viola l'art. 3 comma 1 lett. f) del D.M. 389/2003 ai sensi dell'art. 1419 I comma c.c..

Pertanto, facendo applicazione dei principi di conservazione del contratto ai sensi dell'art. 1367 c.c., si deve dichiarare la nullità parziale del contratto di Duration Swap che risulta in contrasto con l'art. 3 comma 1 lett. f) limitatamente alla *condizione di non crescita della rata* non soddisfatta e condannare la Banca a versare al Comune l'importo di € 84.260,00, somma che il Comune non avrebbe pagato se fosse stata soddisfatta la condizione della costanza della rata.

Correttamente la consulente ha applicato nel calcolo della nuova rata i fattori di sconto ottenuti dalla curva forward euribor 6M aumentata di 20 bps in tal modo ha adottato, nell'ottica del Comune, il criterio più prudentiale, che svaluta in minor misura il valore attuale del debito del Comune (più elevato è il fattore di sconto e più il si riduce il valore attuale del debito).

6. Contratto IRS n. 705300367 del 30.5.2007

Il contratto di *Interest Rate Swap*, stipulato tra il Comune di [REDACTED] ed [REDACTED] il 30.5.2007, ha per oggetto debiti a tasso variabile (Euribor 6M + spread) verso BNL e OPI, del valore residuo al 31.12.2006 di € 6.996.162 con scadenza 31.12.2025.

Anche la genesi del contratto di IRS del 2007, come il Duration Swap del 2004, trae origine da una indagine di mercato con invito a partecipare effettuata dal Comune di [REDACTED] mediante un sondaggio al fine di individuare la controparte con la quale procedere al perfezionamento di eventuali operazioni di gestione attiva dell'indebitamento mediante strumenti finanziari derivati (vedi doc. n. 10 fascicolo convenuta), cui è seguita la scelta della banca convenuta, con Delibera del Consiglio Comunale n. 39 del 13.4.2007 (doc. n. 13 fascicolo convenuta) e successiva Determina Dirigenziale n. 1379/42 del 29.5.2007 con stipula telefonica in data 30.5.2007 come emerge dal documento di conferma in cui sono contenute tutte le condizioni economiche del contratto (doc. n. 17 fascicolo parte convenuta) e dalle dichiarazioni rese dal testimone escusso.

A fronte di plurime soluzioni prospettate al Comune all'esito del sondaggio di mercato dagli Istituti di Credito interpellati (vedi Doc. 12 del 13.3.2007 fascicolo parte convenuta) la Giunta Comunale con nota n. 724 del 6.3.2007 esaminava ed approvava la relazione tecnica redatta dal Settore sviluppo Economico nella quale emergeva che tra le varie offerte proposte dai diversi istituti di credito la più in linea con gli obiettivi dell'amministrazione comunale risultava quella presentata da Banca OPI con [REDACTED]. Tale proposta finanziaria si componeva di due distinte operazioni: estinzione anticipata del mutuo con Cassa Depositi e Prestiti con rifinanziamento con nuovo mutuo e rimodulazione dei flussi di debito di parte dei mutui a tasso variabile contratti con Banca OPI e BNL mediante l'operazione di Duration Swap.

Il Consiglio Comunale con delibera n. 39 del 13.4.2007 approvava entrambe le operazioni e con particolare riferimento all'operazione di "Duration Swap", definita operazione di

rimodulazione dei flussi di debito dei mutui a tasso variabile contratti in origine con Banca OPI e BNL con l'inserimento di una protezione Collar al fine di mantenere contenuto il livello di rischio di variazioni di tasso, a cui rinviava all'allegato "B" alla delibera in cui vi erano i dettagli dell'operazione, chiariva i vantaggi per il Comune. Si legge in tale delibera che : *"con questa operazione viene rimodulato il rimborso del capitale residuo dei mutui con conseguente liberazione di risorse sul bilancio in parte corrente per € 212.000 circa ed inoltre il livello di rischio connesso alla variabilità del tasso migliora leggermente, in quanto viene inserita una protezione (Collar) sul tasso con livelli di Cap e Floor in linea con le attuali condizioni di mercati finanziari."*

L'obiettivo del Comune di ██████ si desume dalla delibera n. 39 del 2007 (doc. 13 convenuta) ed era quello di *"liberare risorse nell'immediato per il bilancio dell'ente"* ed era stato soddisfatto mediante la ripianificazione del piano di rimborso con il duration Swap contenendo, mediante il Collar, il rischio di rialzo del tasso di interesse sul debito sottostante indicizzato al tasso Euribor 6M in condizioni di tassi di mercato crescenti. Infatti da gennaio 2006 il tasso Euribor 6M era passato da livelli intorno al 2,6% a livelli superiori al 4%. Pertanto, le condizioni di mercato dei tassi indicavano il rischio di incremento degli interessi sul debito a tasso variabile e quindi l'opportunità di copertura del rischio ed in un'ottica ex ante il Comune di ██████ poteva avere un concreto vantaggio in un'ottica ex ante dalla stabilizzazione del tasso sul debito esistente a tasso variabile.

Tale contratto ha decorrenza dal 31.12.2006, scadenza al 31.12.2025, durata 19 anni, nominale di riferimento € 6.996.457 in ammortamento ed è costituito da due componenti: la prima è un Duration Swap analogo a quello stipulato nel 2004 e la seconda è un "Collar", come ha in maniera chiara descritto la dott.ssa Carnio a pag. 85 della relazione tecnica :

- 1) *il Duration swap che ha consentito al Comune di rimodulare il piano di ammortamento del debito preesistente verso BNL e OPI. In particolare, lasciando immutata la scadenza finale, è stata allungata la durata finanziaria del debito lasciando immutato il flusso di pagamenti tra Comune e creditore (BNL e OPI). Il Comune scambia con la banca flussi netti. Nel Bilancio del Comune la combinazione del debito originario e swap produce sinteticamente l'effetto di modificare il profilo del rimborso del debito preesistente: ai pagamenti in ammortamento del debito preesistente che rimangono immutati si aggiungono i flussi scambiati con ██████ analogamente al funzionamento descritto per il duration Swap 2004. Nel periodo dal*

30.06.2007 al 30.12.2017, a fronte dell'uscita per il pagamento della rata del debito originario (rimasta immutata), il Comune riceve dalla banca, un flusso monetario differenziale, che consente di alleviare il peso delle rate di rimborso del debito originario; nel secondo periodo, dal 30.06.2018 al 30.12.2025, all'uscita per il pagamento della rata del debito originario (rimasta immutata) si aggiunge il pagamento di differenziale dal comune alla banca, con conseguente aggravio delle rate di rimborso.

- 2) Il Collar con cui la variabilità del tasso d'interesse sul debito (Euribor 6M) è limitata all'interno di un corridoio definito da floor e cap. Tenuto conto dello spread 0,25%, il collar fissa l'oscillazione del tasso dell'indebitamento (Euribor 6M) tra un minimo di 4,10% / 4,20% / 4,50% (floor strike periodo 1, 2 e 3 + 0,25%) ed un massimo di 5,75% (cap strike + 0,25%). I flussi pagati dalla Banca al Comune (nello swap) pareggiano i flussi pagati dal Comune ai creditori BNL e OPI. La rata del debito preesistente e a tasso variabile (euribor 6M + spread). La banca paga al comune rate costituite dalla quota capitale del debito preesistente ("Quote di capitale") più gli interessi al tasso euribor 6M + spread dello 0,1659% fino al 30.12.2018 e poi spread 0,166% (dal 30.06.2019 al 30.12.2025), calcolati sul piano di ammortamento del debito originario (piano A). Il Comune di ██████ paga rate costituite dalla "Nuova Quota capitale" più gli interessi calcolati al tasso euribor 6M + spread dello 0,25% sul nuovo piano di ammortamento costruito sulla base delle nuove rate (piano B), con possibilità di variazione del tasso all'interno di un corridoio definito da floor e cap.

Il nuovo piano di ammortamento ha rate più basse di quello originario fino al 31.12.2017 e successivamente più elevate (rispetto a quelle del piano di ammortamento preesistente).

Anche tale contratto rientra fra gli strumenti derivati ammessi dall'art. 3 lett.f) del D.M. 389/2003 e riflette la volontà del Comune di rimodulare le rate di pagamento del debito.

La dott.ssa ██████ ha accertato che la componente Duration Swap dell'IRS 2007, a differenza del Duration Swap del 2004 che non presentava la condizione della rata non crescente, rispettava tutte le condizioni previste dall'art. 3 del D.M. 389/2003 (pag. da 125 a 136 della relazione tecnica) e anche la componente Collar non violava la normativa pubblicistica per non esservi sproporzione tra il valore del Floor venduto ed il valore del Cap acquistato.

Tale contratto, presentando oltre alla componente Duration anche il Collar aveva una effettiva alea bilaterale in quanto in un'ottica ex ante, come ha chiarito la CTU "sulla base delle quotazioni di mercato, esisteva un'apprezzabile possibilità che il valore dell'IRS 2007 a mid-market

assumesse valori positivi per il Comune di ██████, quindi sussisteva una effettiva alea bilaterale. Lo stress test applicato all'IRS 2007 (duration swap + collar) dimostra che per spostamenti della curva forward di + 37,2 bps (+0,372%) il MtM a mid-market (teorico) dell'IRS 2007 cambia di segno, passando da negativo (per il Comune di ██████) a positivo per il Comune di ██████. Uno spostamento di 40 bps della curva dei tassi era possibile, infatti nel periodo tra marzo 2007 e fine maggio 2007 si era verificato un innalzamento della curva dei tassi forward di circa 40 bps."

Tale requisito rende lo strumento stipulato dal Comune nel 2007 qualificabile come contratto derivato al quale, pertanto possono applicarsi i principi di diritto elaborati dalla giurisprudenza di legittimità sopra richiamati con conseguente invalidità del contratto.

Infatti il contratto, come osservato dalla dott.ssa ██████ "non riporta il valore dell'IRS alla stipula, c.d. Mark to Market (né il valore del Mark to Market a mid market, né il valore di Fair Value), non riporta informazioni relative alla formula matematica per il calcolo, né viene data indicazione sui tassi di mercato (tassi forward e volatilità" per la valutazione data sui dati di mercato". Inoltre l'art. 12 del contratto quadro (vedi doc. n. 16 convenuta) riporta una formula generica riferita al Mark to Market inteso come "costo di sostituzione" rimesso alla scelta discrezionale della banca "sulla base di quotazioni di mercato" che rende indeterminato tale requisito.

Il Mark to Market viene qualificato come sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione, ovviamente presuppone il richiamo al tasso di interesse di riferimento, ma necessita, altresì, di essere sviluppato attraverso un conteggio che, mediante il ricorso a differenti formule matematiche, consenta di procedere all'attualizzazione dello sviluppo prognostico del contratto sulla base dello scenario esistente al momento del calcolo del MtM. Peraltro, va precisato che, per definizione, il Mark to Market non possa essere pattuito in modo determinato trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, perché possa sostenersi che esso sia quanto meno determinabile è comunque necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente.

Questo contratto, infatti, come emerge dall'accertamento svolto dal CTU presentava al momento della stipula un valore negativo del Mark To Market a Mid Market del Duration Swap pari ad € -70.766 per il cliente, mentre il valore di MTM a Mid Market del Collar

ottenuto mediante l'applicativo Bloomberg era pari a - € 43.913 negativo per il cliente. Quanto ai costi impliciti, secondo la definizione contenuta nella sentenza del Consiglio di Stato n. 5962 del 27.11.2012, la CTU li ha quantificati in € - 36.668,00 e quelli della componente collar in € - 17.000,00 negativi per il Comune di ██████ a cui non era stato riconosciuto il versamento di up front per riequilibrare le prestazioni tra le parti.

La dott.ssa ██████ per risalire al valore del contratto e, quindi, per calcolare il c.d. Mark to Market con attualizzazione dei flussi mediante curve di mercato a tasso risk free a livello mid, chiamato Mark to Market a mid market o MtM Teorico o MTM Lordo ha utilizzato le impostazioni standard di Bloomberg, applicativo che, al momento della stipula del contratto, non era a disposizione del Settore Sviluppo Economico del Comune di ██████ come confermato in sede di deposizione testimoniale dalla dott.ssa ██████, dirigente del Settore Sviluppo Economico del Comune (vedi verbale testimoniale udienza del 19.9.2022).

Risulta quindi confermata, anche alla luce delle considerazioni del CTU, l'impossibilità di risalire, sulla base degli elementi presenti nel contratto, ai criteri adottati per il calcolo del *Mark to Market*, dovendosi ribadire come, in difetto di esplicitazione del criterio di calcolo, il valore attribuibile dalla Banca e quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dalla medesima Banca risulti, in concreto, non verificabile.

L'insufficienza della valutazione empirica compiuta dal c.t.u. emerge anche sotto un diverso profilo: l'informazione inerente ai criteri di calcolo del MtM doveva essere presente al momento della stipulazione del contratto e non acquisita successivamente e *aliunde*; invece, lo stesso CTU ha evidenziato come i dati in tempo reale potessero essere ottenuti solo mediante il ricorso ad alcune piattaforme finanziarie quali Bloomberg o Reuters, o altri provider, cui il Comune non aveva accesso, come emerso dalle dichiarazioni testimoniali rese dalla dirigente del Comune.

Nel caso di specie oltre ad essere in discussione l'indicazione del valore iniziale del *mark to market* è contestata, altresì, l'assenza della concreta modalità di determinazione dello stesso e, soprattutto, del suo potenziale valore successivo in relazione alla intera durata del contratto.

Ebbene, come evidenziato dalla giurisprudenza sopra citata, non possono ritenersi valide le clausole che si concretizzano nella formulazione generica di criteri di calcolo ovvero che

rimandano alle quotazioni di mercato (art. 12 del contratto quadro doc. n. 16 convenuta) con il concreto rischio che tale valutazione possa essere rimessa alla discrezionalità e all'arbitrio della parte contrattuale più forte. Affermare dunque che il *mark to market* sia determinato in base alle variazioni dei tassi di interesse equivale a concepire un accordo sulla stipulazione del derivato che si rilevverebbe carente del consenso su una parte del suo oggetto e, precisamente, sul metodo di calcolo di tale valore.

Inoltre, nella fattispecie in esame, quale che sia il concreto significato del termine "scenari probabilistici" utilizzato dalla Corte di Cassazione senza alcuna ulteriore specificazione con riferimento a dati abitualmente e concretamente utilizzati dagli operatori finanziari per la determinazione del valore del *mark to market*, è pacifico che nei contratti conclusi tra le parti non era esplicitato alcun dato, che potesse ricondursi alla nozione di "scenario probabilistico".

In conclusione, si ritiene nella specie fondata la domanda di nullità del contratto Interest Rate Swap del 2007, atteso che non è stato esplicitato il criterio di calcolo del *Mark to Market*, risultando concretamente indifferente che la nullità sia dichiarata per difetto di causa ovvero per indeterminatezza dell'oggetto. La declaratoria di nullità del contratto di IRS 2007 rende superfluo l'esame delle ulteriori domande di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale svolte dal Comune di ██████ in via subordinata, restando le stesse assorbite nella decisione.

7. Domanda riconvenzionale della banca

Parte convenuta ha proposto domanda riconvenzionale di condanna del Comune a tenere indenne la banca in forza della clausola di manleva contenuta nell'art. 3 dei Contratti Quadro in cui il Comune ha dichiarato espressamente la conformità dei contratti derivati alla normativa pubblicistica e specificamente alle prescrizioni contenute nell'art. 4 della legge n. 448 del 28.12.2001 e nel Regolamento Ministeriale n. 389 del 1.12.2003 .

Il Comune ha tempestivamente contestato l'operatività della clausola di manleva di cui ha eccepito la nullità ai sensi dell'art. 1229 c.c.

L'art. 3 del contratto quadro (doc. n. 10 fascicolo convenuta) intitolato "Responsabilità" prevede che: " *L'Ente dà atto che tutte le circostanze dichiarate negli articoli 1 e 2 sono vere ed effettive obbligandosi a tenere indenne la banca da qualsiasi danno, spesa, perdita o costo in qualsiasi modo connessi e conseguenti alla non veridicità comunque fatta valere o accertata delle dichiarazioni effettuate*"

L'art. 2 del medesimo contratto prevede che : *“L'Ente dichiara e garantisce: a) gli specifici contratti derivati su tassi di interesse non rivestiranno mai carattere speculativo e saranno stipulati nel rispetto di tutte le condizioni e prescrizioni dettate dall'art. 41 Legge n. 448/2001 e del Regolamento Ministeriale n. 389/2003 e successive modifiche citati nella premessa A e comunque ad esito di opportune verifiche volte ad accertare la conformità alla suddetta normativa”*.

La clausola di manleva invocata dalla banca convenuta per essere dichiarata non tenuta a pagare al Comune le somme derivanti dalla violazione della normativa pubblicistica non può applicarsi al caso in esame.

La clausola citata fa riferimento a *“danni, spese, perdite o costo”* connessi e conseguenti alla non veridicità delle dichiarazioni, danni e costi che non possono conseguire alla dichiarazione di nullità parziale del contratto per violazione di norma imperativa alla cui osservanza è tenuto l'Istituto di credito che ha deciso di stipulare contratti derivati con un Ente Locale. L'inefficacia di tale clausola deriva dall'obbligo giuridico di osservare le disposizioni normative poste a tutela di interessi pubblicistici e far ricadere sul Comune le conseguenze dell'inosservanza di tali norme equivale ad esonerare l'istituto di credito dal rispetto di tali norme.

Deve escludersi, quindi, che sussista il diritto della banca ad essere manlevata dal Comune di ██████ ai sensi dell'art. 3 del contratto quadro in quanto una pattuizione che pone a carico esclusivo dell'ente locale l'obbligo di accertare la conformità degli strumenti derivati alla normativa pubblicistica posta a presidio dell'ordine pubblico economico non può vanificare il rispetto della normativa pubblicistica da parte di un istituto di credito con conseguente esonero da responsabilità per mancato rispetto della normativa pubblicistica. La banca che decide di contrattare con un Ente locale è tenuta al rispetto della normativa pubblicistica a tutela dell'economia pubblica e si deve escludere qualunque tutela dell'affidamento della banca riconducibile a dichiarazioni rese dall'ente locale.

Tali argomentazioni inducono la giudicante a rigettare la domanda riconvenzionale avanzata dalla banca convenuta.

Nella fattispecie in esame, quale che sia il concreto significato del termine *“scenari probabilistici”* (utilizzato dalla Corte di Cassazione senza alcuna ulteriore specificazione con riferimento a dati abitualmente e concretamente utilizzati dagli operatori finanziari per la determinazione del valore del mark to market, come accaduto anche nel giudizio arbitrale ad

opera del consulente tecnico d'ufficio), è pacifico che nei contratti conclusi tra le parti non era esplicitato alcun dato, che potesse ricondursi alla nozione di “scenario probabilistico”, pertanto i contratti in questione devono ritenersi nulli e quindi le parti sono reciprocamente obbligate a restituire i differenziali, che le stesse si sono scambiate nel corso del rapporto.

8. richiesta di rinvio pregiudiziale ai sensi dell'art. 267 TFUE alla Corte di Giustizia UE

Nella comparsa conclusionale la banca convenuta ha sostenuto che: *“l'art. 24 della Direttiva MIFID II che permette agli Stati Membri di introdurre obblighi aggiuntivi rispetto a quelli stabiliti dallo stesso Articolo 24 solo “in casi eccezionali”, se “obiettivamente giustificati e proporzionati” e solo previa notifica alla Commissione Europea (principio del divieto di c.d. gold plating), unitamente ai principi di libertà di stabilimento e di libera prestazione di servizi di cui agli articoli 49 e 56 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE), nonché l'art. 6 co. 2 del Testo Unico sulla Finanza, ostino all'applicazione e interpretazione della normativa nazionale italiana in materia di contratti nel senso fatto proprio dalla Sentenza Cattolica, e cioè prevedendo che la mancata comunicazione del criterio di calcolo del mark to market, degli scenari probabilistici e dei c.d. costi occulti determini la nullità dei contratti derivati sottoscritti dall'intermediario”.*

La banca, quindi, ha sollecitato l'intervento alla Corte di Giustizia affinché potesse valutare se disposizioni normative italiane in materia di contratti derivati, come interpretate dalla sentenza delle Sezioni Unite della Cassazione n. 8770/2020 fossero conformi a quanto previsto nella Direttiva UE 2014/65 (MIFID II) e quindi rispettose delle disposizioni di cui agli art. 49, 56 e 63 TFUE.

La giudicante ritiene che non sussista la necessità di ricorrere alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea ai sensi dell'art. 267 TFUE al fine di ottenere la corretta interpretazione della Direttiva UE 2014/65 (MIFID II) in quanto questa direttiva disciplina gli obblighi informativi posti a carico dei soggetti che offrono servizi di investimento, mentre la sentenza della Corte di Cassazione, attiene alla corretta interpretazione degli art. 1321, 1322, 1325, 1346 e 1418 c. 2 c.c., relativamente alla struttura del contratto di *interest rate swap*; e non prevede obblighi ulteriori a carico degli intermediari finanziari non ponendosi, quindi, in contrasto con la suddetta direttiva, la quale, come detto, disciplina non la struttura del contratto bensì le obbligazioni di informazione poste a carico dell'intermediario in favore del cliente. Peraltro, si evidenzia che il richiamo alla necessità di sottoporre alla Corte di Giustizia anche l'interpretazione degli art. 49, 56 e 63 TFUE con riguardo alla disciplina della struttura dei

contratti di *interest rate swap* come interpretata dalla sentenza della Corte di Cassazione, è del tutto generico così da impedire di comprendere quale sia la rilevanza.

Alla luce delle argomentazioni esposte, deve ritenersi fondata la domanda svolta da parte attrice di ripetizione dei differenziali maturati a suo carico in forza dei medesimi contratti, quale effetto discendente dalla declaratoria di nullità parziale del contratto di Duration Swap 2004 e di nullità totale del contratto di *interest rate swap* del 2007.

Alla luce dell'accertamento dei flussi finanziari come eseguita dal CTU sulla base della documentazione prodotta, è emerso che, con riferimento al Duration Swap 2004 il Comune di ██████ non avrebbe dovuto pagare alla Banca l'importo di € 84.260,00 se fosse stata soddisfatta la condizione della costanza della rata ai sensi dell'art. 3 comma 1 lett. f) del D.M. 389/2003, mentre con riferimento all'IRS 2007 il Comune aveva percepito dal 29.6.2007 al 30.6.2009 l'importo di € 348.480,86, mentre i pagamenti dovuti dal Comune alla banca dal 31.12.2009 al 31.12.2020 ammontavano ad € 1.792.487,00 per cui i pagamenti netti a carico del Comune di ██████ ammontavano ad € 1.444.006,14. Questi dati, come verificato dal CTU, non sono stati oggetto di specifica contestazione ad opera di alcuna delle parti.

Il Comune chiede, inoltre, anche la restituzione dei costi impliciti (od occulti) non dichiarati, pari ad € 290.365,53, corrispondente ad Euro 175.689,86 sul *Durartion Swap* del 2004 e ad Euro 114.675,67 sull'IRS del 2007, ma la domanda è palesemente infondata, visto che il costo non dichiarato non cessa di essere per ciò un costo semplicemente "atteso" e potenziale, per cui non genera di per sé un'obbligazione o una spesa, qualificabili come "perdite", diversamente dai differenziali addebitati in conto.

In conclusione, il Comune di ██████ ha diritto alla ripetizione dell'importo complessivo di euro 1.444.848,74, oltre interessi al tasso legale di cui all'art. 1284, comma 4, c.c., con decorrenza dalla domanda, ossia dal 4.6.2018, al saldo.

Va invece rigetta la domanda avente ad oggetto la rivalutazione di tale importo, ritenendosi che la somma dovuta non sia suscettibile, al pari di ogni altra ipotesi di obbligazione di valuta, di automatica rivalutazione in relazione all'intervenuto deprezzamento della moneta.

Le considerazioni sin qui svolte sono tali da assorbire ogni ulteriore contestazione o domanda proposte, in quanto i profili non espressamente esaminati sono stati ritenuti non

rilevanti ai fini della decisione e comunque inidonei a supportare una conclusione di tipo diverso.

Le spese di lite, tenuto conto della parziale soccombenza reciproca delle parti, atteso che la domanda principale svolta dal Comune è stata accolta in parte e le domande riconvenzionali sono state rigettate, si compensano per un terzo e le spese processuali e per i restanti due terzi sono poste a carico della banca convenuta secondo il principio di soccombenza e si liquidano in dispositivo, secondo i parametri indicati nel d.m. 55/2014, come aggiornati dal recente d.m. n. 147\2022, tenuto conto del valore della causa determinato ai sensi dell'art. 5 del decreto, della complessità delle questioni esaminate e dell'attività svolta, dell'art. 6 considerato che lo scaglione applicabile è quello compreso fra € 260.000,00 ed € 520.000,00 ed il valore della causa secondo il principio del *decisum* ammonta ad € 1.444.848,74.

Le spese di CTU, come liquidate con i decreti del 20.1.2022 e 14.12.2023, sono poste definitivamente a carico di parte convenuta

P.Q.M.

Il Tribunale di Milano, ogni contraria istanza ed eccezione disattesa, definitivamente pronunciando domande proposte da Comune di ██████ contro ██████, e sulla domanda riconvenzionale svolta da parte convenuta, così provvede:

- a. dichiara la nullità parziale del contratto Duration Swap del 14.12.2004 e la nullità del contratto di *Interest rate swap* n. 705300367 del 30.5.2007 e, per l'effetto, condanna ██████ al pagamento, in favore del Comune di ██████, di euro 1.444.848,74 oltre interessi al tasso legale di cui all'art. 1284, comma 4, c.c., con decorrenza dal giorno 4.6.2018 al saldo;
- b. rigetta le domande riconvenzionali svolte da parte convenuta;
- c. dichiara compensate per un terzo le spese processuali fra le parti, condanna ██████ al pagamento, in favore del Comune di ██████ delle spese processuali nella misura dei due terzi che liquida nell'importo di euro 1.713,00 per spese ed euro 25.000,00 per compensi professionali, oltre rimborso forfettario per spese generali, nella misura del 15% del compenso, oltre ad IVA e CPA come per legge;

d. pone le spese di CTU, come liquidate provvisoriamente in corso di causa, definitivamente a carico della società [REDACTED]

Milano, 29 febbraio 2024

Il Giudice
Anna Giorgia Carbone