



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di ROMA
SEDICESIMA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale Civile di Roma, in persona del Giudice Unico, dott.ssa Cristina Pigozzo, ha emesso la seguente

S E N T E N Z A

nella causa civile di I grado iscritta al n. 41121 del ruolo generale per gli affari contenziosi dell'anno 2020,

promossa da

Comune di [REDACTED] (C.F./P. IVA [REDACTED]), in persona del legale rappresentante pro tempore, ed elettivamente domiciliata in [REDACTED], presso lo studio degli avv.ti [REDACTED] e [REDACTED] che lo rappresentano e difendono in virtù di procura in calce all'atto di citazione

ATTORE

nei confronti di

[REDACTED], (C.F./P. IVA [REDACTED]), in persona del legale rappresentante pro tempore ed elettivamente domiciliata in [REDACTED] presso lo studio dell'avv. [REDACTED] che lo rappresenta e difende anche disgiuntamente all'avv. [REDACTED] che lo rappresenta e difende in virtù di procura in calce alla comparsa di costituzione e risposta

CONVENUTO

OGGETTO: Intermediazione mobiliare

CONCLUSIONI

All'udienza del 3.06.2025 le parti concludevano come da verbale in atti.

PARTE ATTRICE: *“Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni contraria domanda, eccezione o istanza e previa ogni più opportuna pronuncia,*

In via principale

*1. accertare e dichiarare la nullità e l'inefficacia dell'Accordo Quadro e del derivato Interest rate swap I/O n. 189907 stipulato tra il Comune di [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] per vizio di causa e per violazione di norme imperative come meglio descritte in narrativa, e/o annullare l'Accordo Quadro e il contratto derivato sottoscritto tra le parti e in entrambi i casi, per l'effetto, condannare [REDACTED] [REDACTED] al pagamento in favore del Comune di [REDACTED] di **Euro 282.636,24**, o, comunque, in quella diversa somma maggiore o minore che dovesse essere accertata in corso di causa anche a seguito di una CTU, oltre a rivalutazioni e interessi;*

In via subordinata

*2. accertare e dichiarare l'inefficacia ex art. 1711 c.c. dell'Accordo Quadro e del derivato Interest rate swap I/O n. 189907 e gli illeciti e le responsabilità tutte, contrattuali, precontrattuali ed extracontrattuali nonché – qualora i fatti dedotti in giudizio avessero rilevanza penale – ex artt. 185 e 187 c.p. ascrivibili alla [REDACTED] [REDACTED], per le violazioni ed i fatti esposti nel presente atto e, per l'effetto, condannare [REDACTED] al pagamento in favore del Comune di [REDACTED] di **Euro 282.636,24**, o, comunque, in quella diversa somma maggiore o minore che dovesse essere accertata in corso di causa anche a seguito di una CTU, oltre a rivalutazioni e interessi;*

In via ulteriormente subordinata

*3. accertare e dichiarare il grave inadempimento di [REDACTED] agli obblighi imposti dalle leggi di settore e in particolare alle disposizioni di cui al T.U.F. e al Regolamento Consob 11522/98 e 16190/2007 e, per l'effetto, condannare [REDACTED] al pagamento in favore del Comune di [REDACTED], a titolo di risarcimento dei danni subiti, di **Euro 282.636,24**, o, comunque, in quella diversa somma maggiore o minore che dovesse essere accertata in corso di causa anche a seguito di una CTU, oltre a rivalutazioni e interessi;*

In estremo subordine

4. condannare [REDACTED], per le ragioni esposte nel presente atto, alla refusione dei costi impliciti sostenuti dal Comune di [REDACTED], pari ad **Euro 25.087,92** così come calcolati dalla Martingale Risk Italia S.r.l., o, comunque, in quella diversa somma maggiore o minore che sarà ritenuta di giustizia, oltre rivalutazioni e interessi;

In ogni caso

5. condannare [REDACTED] al pagamento di spese, diritti e onorari del giudizio, oltre rimborso forfettario delle spese generali, I.V.A. e C.P.A. come per legge.”

PARTE CONVENUTA: “Piaccia all’Ill.mo Tribunale adito, ogni contraria istanza respinta e disattesa,

- **nel merito in via preliminare:** respingere per intervenuta prescrizione decennale e/o quinquennale dalla data del Contratto Quadro e della Conferma, e comunque della documentazione contrattuale afferente il derivato per cui è causa, la domanda avversaria di accertamento della responsabilità contrattuale, precontrattuale ovvero extracontrattuale e di risoluzione e annullamento e le domande di risarcimento e restituzione a tale titolo formulate.

- **nel merito:** rigettare integralmente per infondatezza tutte le domande avversarie;

- **in via subordinata:** nella denegata ipotesi di mancato accoglimento della domanda formulata dalla [REDACTED] di rigetto integrale di tutte le domande avversarie, a tutto voler concedere dichiarare la nullità parziale del contratto ai sensi dell’art. 1419 c.c. nella sola parte asseritamente ritenuta in violazione della normativa di riferimento, ferma per il resto la validità dello stesso;

- **in via ulteriormente subordinata:** qualora la Banca venisse a qualsiasi titolo condannata al pagamento di somme in favore del Comune di [REDACTED], disporre comunque la compensazione delle stesse con gli importi che risulteranno a qualsiasi titolo dovuti dal Comune di [REDACTED];

Con vittoria di spese, competenze ed onorari”.

POSIZIONE DELLE PARTI e FATTI DI CAUSA

Con atto di citazione ritualmente notificato, il **Comune di [REDACTED]** conveniva in giudizio presso il Tribunale di Roma [REDACTED] al fine di accertare e dichiarare la nullità e l’inefficacia dell’Accordo Quadro e del derivato Interest rate swap I/O n. 189907

stipulato tra le parti per vizio di causa e per violazione di norme imperative e/o annullare l'Accordo Quadro e il contratto derivato e in entrambi i casi, per l'effetto, condannare [REDACTED] al pagamento in favore del Comune di [REDACTED] di Euro 282.636,24.

A sostegno delle proprie domande, il Comune rappresentava che, con deliberazione n. 121 del 26 novembre 2003, la Giunta del Comune di [REDACTED] aveva deciso di emettere un prestito obbligazionario a tasso variabile per estinguere anticipatamente alcuni mutui e accettava la proposta della [REDACTED] S.p.A di ristrutturare il debito tramite un contratto di Interest Rate Swap.

In data 1° dicembre 2003 veniva dunque stipulato il contratto di **Interest Rate Swap I/O n. 189907** tra il Comune e [REDACTED], con nozionale iniziale di 1.678.068,95 euro in ammortamento, data iniziale 3 dicembre 2003 e scadenza 31 dicembre 2015. Il Comune non ricevette alcun importo a titolo di *up-front*.

Il contratto prevedeva che [REDACTED] pagasse al Comune interessi semestrali calcolati sul tasso Euribor a 6 mesi, mentre l'Ente corrispondeva interessi determinati in base a un meccanismo differenziato: se l'Euribor era inferiore al 5,35%, il Comune pagava una cedola crescente fino a un massimo del 5,35%; se l'Euribor era compreso tra 5,35% e 6,30%, il Comune otteneva una cedola positiva crescente fino a circa lo 0,95%; se invece l'Euribor superava il 6,30% (soglia "Knock Out"), lo swap cessava di produrre effetti. I pagamenti tra le parti avvenivano ogni 30 giugno e 31 dicembre, calcolati secondo la convenzione "act/360".

Alla scadenza del contratto, l'operazione aveva generato per l'Ente flussi differenziali negativi pari a 282.636,24 euro.

Sospettando irregolarità nel derivato, il Comune incaricava la società specializzata Martingale Risk Italia S.r.l. di verificare la conformità del contratto alla normativa di settore e all'Accordo Quadro del 1° dicembre 2003. L'8 marzo 2019 Martingale Risk richiedeva formalmente a [REDACTED] la documentazione relativa ai derivati ai sensi dell'art. 119 TUB, reiterando la richiesta il 16 maggio 2019. Solo il 17 luglio 2019, dopo 131 giorni, la Banca consegnava copia del contratto di Interest Rate Swap, dell'Allegato A e di alcune comunicazioni periodiche di *Mark to Market*.

A seguito delle criticità riscontrate, il Comune inviava a [REDACTED] una messa in mora chiedendo la restituzione delle perdite subite, pari a 282.636,24 euro, oltre interessi e rivalutazione. Poiché la Banca non rispondeva, l'Ente avviava la procedura di

mediazione obbligatoria ai sensi del D.lgs. 28/2010, che si concludeva con esito negativo. Pertanto, il Comune di ██████ adiva il Tribunale per far dichiarare la **nullità dell'Accordo Quadro e del contratto di Interest Rate Swap I/O n. 189907**, o in subordine per ottenere la condanna di ██████ al risarcimento delle perdite subite.

Veniva ulteriormente dedotto in punto fattuale:

-Inesperienza finanziaria del Comune di ██████: Il Comune di ██████ non possedeva una struttura interna adeguata a operare con strumenti finanziari derivati *over the counter* (OTC), né la competenza necessaria per valutare il valore o il funzionamento di strumenti complessi come gli Interest Rate Swap (IRS), di natura anche speculativa. L'Ente non era in grado di stimare i rischi connessi a tali contratti, né disponeva degli strumenti per valutare l'effettiva convenienza economica dell'operazione proposta dalla Banca. Inoltre, non aveva alcuna esperienza pregressa in materia di derivati, né teorica né operativa.

-Descrizione dell'operatività in derivati del Comune: L'analisi tecnica ha evidenziato che il contratto non poteva avere funzione di copertura, poiché non risultava dimostrata la presenza di un indebitamento sottostante da proteggere. Anche se tale finanziamento fosse esistito e fosse stato indicizzato all'Euribor 6 mesi, il derivato non avrebbe garantito alcuna copertura: superata la soglia Knock Out, la cedola a favore del Comune sarebbe stata azzerata a causa della presenza di un'opzione di tipo *digital* (o binaria). Di conseguenza, l'Ente sarebbe rimasto esposto a eventuali rialzi dei tassi di interesse senza alcuna protezione effettiva. Il contratto risultava dunque strutturalmente inidoneo a svolgere una funzione di copertura, poiché eliminava qualsiasi beneficio economico proprio nel caso in cui il rischio di tasso si fosse effettivamente verificato.

Era stato inoltre rilevato che la Banca traeva un potenziale guadagno illimitato dall'operazione, superiore al 5,35% in presenza di Euribor negativi nel 2015, mentre il Comune poteva ottenere al massimo un beneficio dello 0,95%. L'IRS I/O n. 189907 si configurava quindi come una vera e propria scommessa sulla stabilità dell'Euribor in un ristretto intervallo tra 5,35% e 6,30%, al di fuori del quale il Comune subiva perdite rilevanti o la cessazione dei flussi positivi.

Il contratto comportava anche la vendita da parte del Comune di **opzioni digital** incorporate nella gamba dei pagamenti, esponendo l'Ente al rischio di "salto" nei flussi cedolari al superamento dei livelli *strike* previsti. In sostanza, il Comune risultava venditore netto di copertura nei confronti della Banca.

L'analisi del consulente, basata su dati Bloomberg, aveva rilevato che al momento della stipula dell'Interest Rate Swap I/O n. 189907 il *Mark to Market* dei pagamenti del Comune era di 546.033,12 euro e quello della Banca di 520.945,20 euro, con un valore negativo per l'Ente di 25.087,92 euro. Poiché tale importo non fu compensato da alcun *up-front*, esso rappresenta il costo implicito sostenuto dal Comune. Il contratto risultava quindi squilibrato a favore della Banca, che, pur dichiarando l'assenza di commissioni, aveva applicato di fatto un costo occulto pari a 25.087,92 euro.

-Criticità finanziarie del contratto derivato Interest Rate Swap I/O n. 189907:

L'analisi del contratto Interest Rate Swap I/O n. 189907 evidenzia che, fin dalla sua stipula, l'operazione non rispettava le norme di legge applicabili. Il perito di parte aveva accertato che, dopo la stipula del derivato, il valore complessivo delle passività del Comune di ██████ risultava superiore rispetto alla situazione precedente, sia in termini assoluti sia attualizzati. Al momento della stipula (1° dicembre 2003), il valore dei pagamenti a carico del Comune ammontava a 704.216,75 euro, mentre quello della Banca era di 665.502,38 euro, con un aggravio per l'Ente di 38.714,37 euro.

Il contratto, dunque, non era idoneo a ridurre i costi dell'indebitamento, né risultava collegato a una "passività effettivamente dovuta", come richiesto dall'art. 3, comma 3, del D.M. 389/2003. Nella documentazione contrattuale non compariva infatti alcun riferimento a un debito sottostante, né nell'Accordo Quadro né nella *confirmation* del 1° dicembre 2003, da cui emergeva che nessun mutuo era stato effettivamente erogato da ██████. Ciò costituisce una violazione del requisito fondamentale che consente a una banca di stipulare derivati con enti locali.

Inoltre, l'Accordo Quadro prevedeva che il Comune potesse operare in derivati solo con finalità di copertura dal rischio di interesse. Tuttavia, il contratto di IRS I/O n. 189907, così come strutturato da ██████, non garantiva alcuna protezione dall'aumento dei tassi, risultando quindi in contrasto con lo scopo dichiarato e con la funzione di copertura prevista dall'accordo.

In diritto veniva dedotto:

-Nullità per mancanza della causa contrattuale: il valore negativo del mark to market e la mancata indicazione della formula di calcolo: nel caso del derivato stipulato tra il Comune di ██████ e ██████, la banca non riconobbe alcun *up front* nonostante il contratto non fosse *par*, occultando così l'esistenza di costi impliciti per €25.087,92. Tale somma avrebbe dovuto essere accreditata al Comune per garantire

l'equilibrio finanziario dell'operazione. La mancata comunicazione di questi costi e l'assenza di indicazione del modello matematico utilizzato per il calcolo del *mark to market* violavano il dictum delle S.U. 8770/2020, impedendo al Comune di verificare la correttezza del valore iniziale del derivato. La Banca, inoltre, non rese nota la presenza di commissioni di strutturazione, né chiese al Comune un'esplicita approvazione delle stesse, in violazione del Regolamento Consob n. 11522/1998. Ne derivava la nullità del contratto per difetto della causa e dell'oggetto determinabile, con conseguente richiesta di restituzione delle somme indebitamente percepite da [REDACTED].

-Nullità dell'Interest Rate Swap n. 189907 per violazione dell'art. 42, comma 2, lett. i) del D.Lgs. n. 267/2000: la Giunta comunale di [REDACTED] deliberò nel 2003 la sottoscrizione del contratto derivato senza la necessaria autorizzazione del Consiglio comunale, organo competente per operazioni che comportano vincoli sulle risorse future dell'ente. Tale incompetenza funzionale violava l'art. 42 TUEL e i principi di contabilità pubblica che impongono procedure trasparenti e selettive per la scelta dei contraenti.

-Violazione della legge n. 448/2001 e del D.M. n. 389/2003: la normativa vigente al momento dei fatti consentiva agli enti locali di ricorrere ai derivati solo per ridurre il valore finanziario del debito e per finalità di copertura del rischio. Il derivato stipulato da [REDACTED] violava tali disposizioni poiché non riduceva le passività complessive, ma le aumentava, determinando un aggravio economico per il Comune. Inoltre, la struttura del contratto implicava la "vendita" di opzioni *Interest Rate Cap* e *Digital Cap*, vietata ai sensi dell'art. 3, comma 2, del D.M. 389/2003, che consente agli enti locali solo l'acquisto di tali strumenti. Su quest'ultimo specifico punto, inoltre, si aggiunge che la circolare ministeriale esplicativa del decreto non considerava, tra i contratti finanziari derivati a cui gli enti locali potevano fare ricorso, le Digital Option. Tali strumenti sono, infatti, ritenuti illegittimi dalla Corte dei Conti (è il caso della deliberazione n. 17/2008, riguardante il Comune di Pozzuoli), in quanto non sono ammessi né dall'art. 3 del D.M. 389/2003 né dalla successiva Circolare del Ministero dell'Economia del 27/05/2004;

-Nullità per mancanza della causa contrattuale: la funzione di copertura: l'Accordo Quadro del 1° dicembre 2003 stabiliva che i derivati stipulati dal Comune di [REDACTED] dovessero avere esclusivamente finalità di copertura del rischio di interesse. Tuttavia, il contratto oggetto di controversia aveva in realtà una struttura speculativa: il Comune, inconsapevolmente, "scommetteva" sulla stabilità dei tassi Euribor, ottenendo protezione solo in un ristretto intervallo di valori. Tale configurazione contrasta con la

funzione di copertura dichiarata e con quanto previsto dall'art. 28 del Regolamento Consob n. 11522/1998. Ne derivava la nullità del contratto per difetto di causa, in quanto lo strumento non perseguiva l'obiettivo economico lecito di tutela del rischio ma una finalità speculativa incompatibile con la natura dell'ente pubblico e la sua **inefficacia ex art. 1711 c.c.** atteso che la grave difformità del derivato sottoscritto dalla miglior cura dell'interesse del Comune di [REDACTED] per l'incidenza di un interesse in conflitto consentiva che gli effetti dell'atto gestorio possono essere respinti dall'Attore, ex art. 1711.

-Violazione dell'art. 21 T.U.F.: [REDACTED] aveva violato gli obblighi di diligenza, correttezza, professionalità e trasparenza imposti dall'art. 21, lett. a) e b) del Testo Unico della Finanza, che obbligano gli intermediari a perseguire l'interesse dei clienti e a garantire l'integrità del mercato. Tali obblighi, di natura inderogabile, valgono anche nei confronti di clienti qualificati e devono essere rispettati sia nella fase iniziale del rapporto sia durante il suo svolgimento. L'art. 19 della Direttiva 2004/39/CE ribadisce che l'intermediario deve agire in modo onesto e professionale nell'interesse del cliente, trattandosi di un obbligo principale e non accessorio.

Nel caso del Comune di [REDACTED], la Banca non aveva rispettato tali principi, predisponendo unilateralmente un derivato complesso (IRS In & Out) strutturato con opzioni *cap* e *digital cap* di natura speculativa. Tale prodotto, lungi dal fornire una copertura contro l'aumento dei tassi, avrebbe perso efficacia proprio in presenza dell'evento che avrebbe dovuto mitigare. Il contratto era redatto in modo criptico e privo di informazioni comprensibili su rischi e finalità, impedendo al Comune di comprendere la reale natura dell'operazione.

[REDACTED] non aveva illustrato i rischi connessi, né aveva verificato l'effettiva capacità del Comune di comprendere le implicazioni economiche e finanziarie del contratto. In violazione dell'art. 21, lett. d), T.U.F., la Banca non disponeva di procedure interne adeguate a garantire il rispetto delle norme di tutela e la corretta valutazione delle competenze dell'investitore. Di conseguenza, l'istituto aveva agito senza la necessaria organizzazione e professionalità, contravvenendo agli obblighi informativi e comportamentali imposti dalla disciplina di settore e ledendo l'interesse dell'ente locale.

-Assenza di una dichiarazione di operatore qualificato ai sensi dell'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/1998: il Comune di [REDACTED] non aveva mai sottoscritto una dichiarazione di operatore qualificato, come previsto dall'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/1998. L'unico riferimento alla qualifica di "operatore qualificato" si

trovava in una clausola prestampata dell'Accordo Quadro, predisposta unilateralmente dalla Banca e priva di efficacia, poiché non negoziata né basata su una reale valutazione delle competenze dell'Ente.

Il Comune, infatti, non possedeva i requisiti minimi richiesti per tale classificazione: non aveva mai effettuato operazioni in derivati, non disponeva di personale specializzato, né di strumenti tecnici per valutare il *mark to market*, i rischi di mercato o di liquidità, né era in grado di giudicare l'adeguatezza dell'operazione alle proprie esigenze. Di conseguenza, il Comune non poteva essere considerato un operatore qualificato e restava pienamente tutelato dalle disposizioni del Regolamento Consob n. 11522/1998, in particolare dagli artt. 27 (conflitto di interessi), 28 (informazione agli investitori) e 29 (operazioni non adeguate).

-Conflitto di interessi di ██████████ – Violazione degli artt. 26 e 27 del Regolamento Consob n. 11522/1998: ██████ aveva operato in una chiara situazione di conflitto di interessi, in violazione dell'art. 26, comma 1, lett. c), del Regolamento Consob n. 11522/1998, che impone all'intermediario di astenersi dal proporre o stipulare operazioni in cui possa trarre vantaggio a danno del cliente. La banca aveva negoziato con il Comune di ██████ un contratto di *Interest Rate Swap* squilibrato sin dall'origine, non idoneo alla copertura dei rischi e gravato da costi impliciti, pur dichiarando formalmente l'assenza di commissioni. L'operazione era, dunque, vantaggiosa per la Banca e pregiudizievole per l'Ente locale, con un'alea contrattuale sbilanciata e un rapporto costo/rendimento sfavorevole al Comune.

██████ aveva inoltre violato l'art. 26, comma 1, lett. e), dello stesso Regolamento, che impone agli intermediari di conoscere e proporre strumenti finanziari adeguati alle esigenze del cliente. Nel caso di specie, la Banca aveva strutturato un derivato del tutto incompatibile con lo scopo di copertura perseguito dal Comune, violando i principi di diligenza e congruità.

In qualità di intermediario e contemporaneamente di controparte contrattuale (*operazione in contropartita diretta*), ██████ avrebbe dovuto:

- astenersi dall'eseguire l'operazione in presenza di un evidente conflitto d'interessi;
- informare preventivamente il Comune circa natura, portata e conseguenze di tale conflitto;
- ottenere il consenso informato per iscritto dell'Ente prima della conclusione del contratto.

Nessuno di questi obblighi era stato rispettato. La Banca aveva dunque agito perseguendo il proprio interesse economico anziché quello del cliente, violando le norme di correttezza e trasparenza imposte dalla disciplina Consob.

-Violazione degli artt. 28 e 29 del Regolamento Consob n. 11522/1998: ■■■■ aveva violato in modo sistematico gli obblighi informativi e comportamentali previsti dagli artt. 28 e 29 del Regolamento Consob n. 11522/1998, ampliando l'asimmetria informativa tra banca e cliente. Pur conoscendo la reale situazione finanziaria del Comune di ■■■■ e la finalità di copertura perseguita, l'intermediario ha omesso di fornire le informazioni necessarie affinché l'Ente comprendesse la natura, i costi e i rischi dell'operazione di *Interest Rate Swap In & Out* oggetto di controversia.

In particolare, la Banca non aveva acquisito preventivamente informazioni circa l'esperienza, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento del Comune, in violazione dell'art. 28, comma 1, lett. a) e non aveva verificato l'adeguatezza del derivato rispetto al profilo dell'Ente, in violazione dell'art. 29, commi 1 e 3.

Alla luce di tali carenze, la Banca avrebbe dovuto presumere che il Comune, privo di esperienza in strumenti O.T.C., avesse una propensione al rischio minima e obiettivi di investimento conservativi. Nonostante ciò, ■■■■ propose e concluse un derivato altamente speculativo, illiquido e privo di reale funzione di copertura, esponendo l'Ente a rischi patrimoniali del tutto sproporzionati.

L'operazione, per la sua tipologia, oggetto, frequenza e dimensione, era palesemente non adeguata ai sensi dell'art. 29 del Regolamento Consob. ■■■■ avrebbe dovuto astenersi dall'esecuzione o, quantomeno, informare il Comune dell'inadeguatezza e acquisire un ordine scritto di conferma, circostanza mai avvenuta.

-Violazione degli artt. 35, 53 e 55 Regolamento Consob n. 16190/2007: A partire dal 2 novembre 2007, giorno di entrata in vigore del Regolamento Consob n. 16190/2007, in recepimento della direttiva MiFID e in sostituzione del Regolamento Consob n. 11522/1998, l'art. 35, comma 1, aveva disposto che: “*Gli intermediari comunicano su supporto duraturo ai clienti la loro nuova classificazione in qualità di cliente al dettaglio, cliente professionale o controparte qualificata*”.

Per la clientela già in essere alla data di entrata in vigore del Regolamento, l'art. 113, comma 2, stabiliva che: “*Gli intermediari provvedono agli adempimenti in tema di informazioni nei confronti della clientela in essere alla data di entrata in vigore del*

presente regolamento... in occasione del primo contatto utile o, in mancanza, non oltre il 30 giugno 2008”.

Nel caso di specie, [REDACTED] aveva violato l’art. 35 in quanto non aveva aggiornato la classificazione del Comune di [REDACTED] entro il termine del 30 giugno 2008 e non aveva mai comunicato al Comune la nuova classificazione attribuita, l’eventuale diritto a richiedere una diversa classificazione ed i limiti derivanti dalla classificazione sotto il profilo della tutela del cliente.

Di conseguenza, il Comune doveva essere considerato cliente *retail*.

Inoltre, la Banca ha violato ulteriori disposizioni del Regolamento Consob n. 16190/2007:

-Art. 53, comma 1: mancanza di rendiconti periodici dei servizi prestati, non essendovi prova della ricezione di alcun rendiconto relativo allo swap contestato;

-Art. 55: omessa comunicazione di eventuali perdite superiori a soglie predeterminate, in quanto non è stata mai indicata alcuna soglia di perdita massima;

-Art. 113, comma 2: mancata trasmissione al Comune delle informazioni previste dagli artt. 29 (informazioni sull’intermediario e i suoi servizi), 31 (informazioni sugli strumenti finanziari), 32 (informazioni su costi e oneri), 35 (informazioni sulla classificazione dei clienti), 46 (strategia di esecuzione degli ordini) e 52 (incentivi).

-Dolo e inganno della banca: vi era stato dolo ex artt. 1439 e 1440 c.c., nell’aver omesso di rappresentare al Comune di [REDACTED] i c.d. costi impliciti quantificati in Euro 25.087,92.

Il primo e più grave atto illecito consiste nell’omissione di rappresentare i costi impliciti, condotta volontaria volta a indurre il Comune a sottoscrivere il derivato e consentire alla Banca di ottenere un guadagno non esplicitato.

La Banca aveva pertanto:

-indotto in errore il Comune omettendo di evidenziare lo squilibrio delle reciproche prestazioni nello swap;

-peggiolato il mark-to-market negativo mediante modifiche contrattuali non percepibili dall’Attore;

-negoziato il contratto di IRS I/O 189907 in contropartita diretta, non configurabile come strumento di copertura secondo l’Accordo Quadro del 1/12/2003;

-violato l’art. 3, comma 2, D.M. 389/2003 e le norme di cui alla L. 448/01 (art. 41).

Il Comune si era reso conto della condotta illecita solo tramite Martingale Risk, che aveva chiarito la natura contrattuale illegittima dell'operazione.

In assenza di queste informazioni, il Comune non avrebbe mai sottoscritto il derivato. La documentazione contrattuale, criptica e incompleta, descriveva il prodotto come strumento di gestione del rischio di tassi, mentre in realtà ne esasperava i rischi.

La Banca ha così ottenuto un guadagno derivante dallo squilibrio iniziale delle prestazioni reciproche, quantificabile in € 25.087,92.

-Aliud pro alio: Il contratto derivato predisposto da [REDACTED] era evidentemente inadeguato rispetto alla possibilità di coprire le passività sottostanti del Comune.

Il contratto non avrebbe mai protetto il Comune dal rischio di rialzo del tasso variabile, poiché strutturato in modo tale da far venire meno la copertura proprio in caso di aumento dell'Euribor 6 mesi.

Di conseguenza, la Banca aveva venduto al Comune uno strumento finanziario che non corrispondeva alle esigenze e finalità dichiarate, trattenendo corrispettivi impliciti, configurando un aliud pro alio sanzionabile ex art. 1453 c.c.

-Grave inadempimento della banca: In via subordinata, qualora non si ravvisassero cause di nullità o annullabilità, la condotta della Banca aveva comunque prodotto un danno ingente al Comune.

Le violazioni non sono di scarsa importanza ai sensi dell'art. 1455 c.c., ma hanno compromesso l'equilibrio del rapporto negoziale, incidendo sulla diligenza nella protezione degli interessi fondamentali del cliente, la trasparenza ed equità di trattamento e la gestione di un rapporto caratterizzato da conflitto di interessi e disparità informativa.

^^^^

Con autonoma comparsa si costituiva [REDACTED], contestando tutto quanto ex adverso dedotto da parte attrice in quanto infondato in fatto ed in diritto.

In particolare, preliminarmente contestava la ricostruzione dei fatti di causa operata dalla controparte, in quanto parziale e non condivisibile.

In diritto, in via preliminare eccepiva la **prescrizione decennale** dalla data del Contratto Quadro e dell'atto di Conferma (01.12.2003) della pretesa responsabilità contrattuale e della domanda di risoluzione (per quanto occorrer possa) e la **prescrizione quinquennale**, dalla data del Contratto Quadro e dell'atto di Conferma, sia della domanda avversaria di accertamento della responsabilità precontrattuale ovvero

extracontrattuale, anche ai fini della risoluzione, che di quella di annullamento del medesimo contratto nonché in ogni caso delle connesse domande di risarcimento e restituzione a tale titolo formulate.

-Quanto alla pretesa nullità del derivato per mancanza di causa. Preteso valore negativo del mark to market alla stipula; mancata indicazione della formula di calcolo del mark to market.

La pretesa nullità del derivato per mancanza di causa, fondata su un presunto valore negativo del mark to market e sulla mancata indicazione della formula di calcolo, era infondata. L'Allegato 3 al Regolamento Consob 11522/98 non imponeva valori zero né regole di remunerazione degli intermediari, come confermano le Comunicazioni Consob n. DI/99014081 del 1999 e n. 9019104 del 2009, e la giurisprudenza (Trib. Torino 30 luglio 2015). Non esisteva alcun obbligo normativo che imponesse l'equilibrio perfetto del derivato al momento della stipula ed il pricing era rimesso alla libertà contrattuale e alle condizioni di mercato.

Anche la presunta presenza di commissioni occulte era infondata: il margine dell'intermediario era incluso nel prezzo complessivo del derivato, pattuito tra le parti, e non costituiva un costo separato. La mancata esplicitazione dei margini non viola norme né incide sull'equilibrio del contratto, soprattutto in presenza di clientela qualificata. Solo nel 2009 la Consob aveva raccomandato la separata indicazione di costi e fair value, confermando la liceità delle pratiche precedenti.

Il mark to market e gli scenari probabilistici servono a monitorare l'andamento del derivato e non costituiscono elemento necessario per la validità del contratto. Non si configurava nullità per difetto di determinabilità dell'oggetto, né violazione dell'art. 1711 c.c., poiché il Comune aveva eseguito il contratto fino alla scadenza, manifestando la volontà di ratifica. La previsione contrattuale di zero commissioni era conforme alla normativa di negoziazione in conto proprio.

-Quanto alla pretesa violazione da parte della Banca del Testo Unico sugli Enti Locali D. Lgs 6.08.2000 n. 267: è principio generale di contabilità pubblica che l'impegno di bilancio di un ente locale ha ad oggetto spese certe, in quanto oggetto di preventiva programmazione e destinazione ad uno scopo specifico dell'ente medesimo; in tal senso si giustificava la competenza consiliare di cui alla lett. I) del 2° comma dell'art. 42 del T.U.E.L. Non era il Consiglio Comunale a dover adottare la delibera a contrarre, atteso che le attribuzioni di questo, ai sensi dell'art. 42 del d.lgs. 267/2000,

sono tassative, e quindi di stretta e rigorosa interpretazione, con esclusione della possibilità di ricorrere all'analogia (*ex multis*: Cons. Stato, Sez. V, 13 dicembre 2005, n. 7058).

Nel caso in esame, infatti, mancavano gli elementi che consentirebbero di attribuire la competenza a sottoscrivere il derivato al Consiglio comunale e non alla Giunta, e quindi l'applicazione dell'art. 42, co. 2 lett. I).

- **Circa la presunta violazione dell'art. 41 della legge L. 448/2001 del dicembre 2001**, si rilevava come la norma si riferisse molto chiaramente a ristrutturazioni del debito effettuate tramite rifinanziamenti. Infatti, il passaggio che parla della riduzione del valore finanziario delle passività recita testualmente: *"...in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali"*.

Risulta quindi evidente che anche sotto tale aspetto l'operazione conclusa dal Comune di ■■■■■ dovesse considerarsi valida ed efficace e quindi conforme alla detta disciplina. Peraltro, dai docc. 1 e 2 depositati da ■■■■■ emerge che, sia la Giunta, che il responsabile del Settore Finanziario avevano già valutato l'operazione in derivati come conforme alla disciplina richiamata.

Quanto detto era idoneo ad affermare che nessuna violazione dell'art. 41 della L. 448/2001 era stata operata nel caso di specie, stante la effettiva stabilizzazione degli oneri finanziari garantita dal contratto di cui è causa dai rischi collegati all'indebitamento del Comune di ■■■■■ nella misura valutata opportuna all'epoca della sottoscrizione.

-Quanto poi alla **pretesa violazione del D.M. 389/03**, al momento della sottoscrizione del derivato oggetto di causa (01.12.2003) il Decreto non era neppure entrato in vigore: il DM 389/09, pur essendo datato 01.12.03 (peraltro la stessa data di sottoscrizione del contratto contestato), era stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale solamente il 04.02.04 ed entrato in vigore il 19.02.04.

Le lamentate difformità non avevano quindi alcun rilievo, atteso che la disciplina di cui al DM non era in vigore al momento della conclusione del contratto derivato.

In ogni caso, era stato provato che (i) esisteva un indebitamento sottostante; (ii) il comma 2 dell'art. 3 del DM 389/03, che indicava le operazioni consentite, alla lettera e) singolarmente trascurata da controparte prevedeva espressamente *"altre operazioni derivate contenenti combinazioni di operazioni di cui ai punti precedenti, in grado di*

consentire il passaggio da tasso fisso a variabile e viceversa al raggiungimento di un valore soglia predefinito”, cioè esattamente la tipologia di operazione che viene qui contestata.

-Si contestava inoltre anche la **dedotta violazione della lettera f) comma 2 art. 3 del D.M. 389/03** che vieterebbe, a detta del Comune, *“operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito qualora implicino, al momento del loro perfezionamento, un profilo crescente dei valori attuali dei flussi di pagamento in capo all’ente”*.

Ed infatti, il riferimento al “profilo crescente” vale per le sole operazioni indicate alla lettera f), e cioè quelle *“finalizzate alla ristrutturazione del debito”*, che implicano quindi anche uno scambio di quote capitali al fine di modificare il piano di rimborso originario del debito. Ma l’operazione contestata non ha tale finalità, essendo improntata unicamente alla rimodulazione degli interessi.

In considerazione dell’errata valutazione operata dalla controparte circa la normativa tempo per tempo applicabile, appariva quindi evidente che il richiamo al D.M. 389/03 ed alla successiva Circolare del Ministero dell’Economia del 27.05.2004 non era idoneo ad inficiare l’operazione conclusa dal Comune.

-Quanto alla pretesa nullità del derivato per mancanza di causa. Pretesa violazione del Contratto Quadro: l’esistenza del pregresso indebitamento del Comune risultava dalla documentazione in atti e cioè sia dalla Delibera di Giunta 121/03 che dalla Determinazione 694/03 del Responsabile Finanziario dell’Ente.

D’altro canto, se da un lato era innegabile che il Comune abbia beneficiato di differenziali positivi durante l’operatività del derivato (il che conferma la presenza di un’alea bilaterale), altrettanto innegabile era che l’elevata correlazione tra derivato e debito sottostante richiesta dalla normativa affinché un derivato possa considerarsi di copertura, era certamente riscontrabile nell’operazione *de qua*, atteso che il derivato presentava una indubbia correlazione con le caratteristiche tecniche del debito sottostante e ne riduceva la variabilità del tasso.

-Quanto alla pretesa generica violazione della normativa di riferimento e la pretesa violazione dell’art. 21 lett. A) e b) TUF, la Banca si era limitata, nell’ambito della propria attività professionale, connotata da prestazioni di servizi bancari e finanziari, a fornire al Comune di [REDACTED] e su sua espressa richiesta uno strumento finanziario derivato, predisponendo un’operazione in derivati parametrata all’indebitamento

sottostante, sulla base dei dati forniti dallo stesso attore e nel rispetto di quanto previsto dalla normativa tempo per tempo vigente.

Alcun difetto informativo né alcuna violazione dell'obbligo di diligenza professionale potevano essere dunque imputati alla Banca, atteso che i fatti e i documenti di causa dimostravano senza ombra di dubbio che la Banca aveva operato con diligenza, correttezza e buona fede, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 21 del TUF.

Erano stati infatti depositati il Contratto Quadro e la Conferma dell'operazione, documenti specificatamente calibrati sull'operazione e che indicano tutti gli elementi essenziali ai fini della determinazione delle prestazioni a carico di ciascuna delle parti, stabilendo (oltre al nozionale di riferimento) la misura e i termini dei pagamenti rispettivamente dovuti, così rendendo determinabile l'ammontare dei differenziali e dei rispettivi flussi finanziari; in tal modo evidenziando anche la misura delle rispettive alee.

La correttezza dell'operato della Banca prescinde peraltro dalla dichiarazione di operatore qualificato rilasciata dal Comune. Si rilevava infatti che anche in presenza di tale dichiarazione la Banca aveva comunque fornito le dovute informazioni, operando nel pieno rispetto della normativa vigente, degli obblighi di trasparenza, di buona fede e correttezza.

-Quanto alla dichiarazione ex art. 31 Reg. Consob n. 11522/98, il Comune di [REDACTED], nel contratto Quadro sottoscritto, aveva dichiarato di possedere competenza ed esperienza specifica in materia di strumenti finanziari derivati ai sensi dell'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/98. Tale dichiarazione, confermata dalla Banca e approvata ai sensi dell'art. 1341 c.c., doveva ritenersi veritiera e corretta.

Essa era stata resa dal Dirigente dei Servizi Finanziari, autorizzato dalla Giunta Comunale mediante apposita deliberazione che conferiva pieni poteri al dirigente a stipulare e perfezionare l'operazione. Pertanto, la sottoscrizione del contratto quadro rientrava nelle condizioni deliberate e il dirigente era pienamente legittimato a rappresentare l'Ente. Il fatto che la clausola fosse contenuta in un modulo predisposto dalla Banca non ne riduceva l'importanza né sollevava il Comune dall'onere di verifica: l'Ente era consapevole del contenuto del contratto e avrebbe potuto richiederne modifica o stralcio. In generale, consentire a un Ente di contestare a posteriori la veridicità della propria dichiarazione contrattuale sarebbe contrario ai principi di certezza dei rapporti giuridici e di responsabilizzazione dei contraenti, legittimando

pretesti per sottrarsi a obblighi contrattuali. Va inoltre rilevato che il Comune, in quanto emittente di titoli obbligazionari, doveva comunque qualificarsi come operatore qualificato, e il consenso al contratto era già pienamente formato, come dimostra la deliberazione della Giunta che considerava l'operazione vantaggiosa. La dichiarazione resa non poteva ritenersi autoreferenziale, e le affermazioni generiche sulla presunta inadeguatezza della struttura comunale o sull'inesperienza non superavano la ricostruzione dei fatti operata dalla Banca, risultando contrarie anche alla giurisprudenza recente.

-Sul preteso conflitto di interesse: fu il Comune stesso a indire la gara e a scegliere la proposta [REDACTED], ritenuta la più conveniente e adeguata, e l'operazione aveva prodotto i differenziali positivi previsti. Quanto all'art. 27, la sottoscrizione della dichiarazione di operatore qualificato escludeva l'applicazione della disciplina sui conflitti di interesse. La prospettazione del Comune, basata su una contrapposizione astratta tra Banca e cliente, era quindi infondata; la [REDACTED], su indicazioni dell'autorità di vigilanza, neutralizzava sempre i derivati mediante strumenti compensativi sul mercato e aveva segnalato prontamente eventuali conflitti, anche se non obbligata. L'onere di provare un conflitto effettivo e specifico ricadeva sull'attore. Anche ipotizzando l'esistenza di un conflitto, l'operazione restava pienamente legittima.

- Il Comune riteneva altresì che la **Banca avesse violato anche gli artt. 28 e 29 del Regolamento**, basando la contestazione sulla presunta assenza della dichiarazione di operatore qualificato. La dichiarazione resa dal responsabile del Settore Finanziario del Comune rende però inapplicabili tali norme. Inoltre, fu lo stesso Comune a richiedere, tramite gara, la valutazione di strumenti di finanza derivata per la gestione dinamica dell'indebitamento e il contenimento degli oneri finanziari. Pur essendo un operatore qualificato, [REDACTED] aveva comunque acquisito tutte le informazioni richieste dalla normativa primaria e secondaria, fornendo dati utili alla formulazione dell'offerta nella gara.

Il prodotto era adeguato, correttamente collegato alle posizioni debitorie, rispettava ammontare, piano di ammortamento, parametri di indicizzazione, modalità e scadenze. Non richiedeva smobilizzo anticipato, non esponeva il Comune a rischi aggiuntivi, né è stato oggetto di rinegoziazioni o modifiche. La scelta dell'Ente fu consapevole e informata, e non sussistono violazioni degli artt. 1175 e 1375 c.c. o dell'art. 21 TUF, essendo il Comune a richiedere direttamente la specifica operazione.

-Quanto alla contestazione per cui **la Banca non avrebbe aggiornato la posizione dell'Ente rispetto alla normativa Mifid, sostenendo che ciò renderebbe nullo il rapporto: il contratto derivato fu sottoscritto prima dell'entrata in vigore della disciplina Mifid,** nel rispetto della normativa vigente all'epoca. La giurisprudenza citata dall'attore non era applicabile, poiché il presupposto era l'impossibilità di qualificare l'Ente come operatore qualificato, condizione certamente non presente nel caso di specie.

-**Quanto al presunto dolo della Banca**, in primo luogo, andava rilevata l'intervenuta prescrizione dell'azione di annullamento: essendo trascorsi più di cinque anni dalla sottoscrizione del contratto derivato (01.12.2003), il termine massimo previsto dall'art. 1442 c.c. per l'esercizio di tale azione risultava ormai decorso, rendendo irrilevante ogni altra considerazione sul merito.

Ferma questa eccezione di prescrizione, anche nel merito la domanda di annullamento per dolo non poteva trovare accoglimento: non erano stati indicati né gli artifici né i raggiri che, secondo la giurisprudenza consolidata, devono essere rigorosamente dimostrati dalla parte che invoca l'annullamento.

Analogamente, il presunto errore evocato dalla difesa avversaria non era supportato da alcuna prova concreta in quanto non era stata dimostrata né la sussistenza di un errore essenziale né la sua riconoscibilità da parte della Banca.

-In ultimo, la tesi della controparte secondo cui si sarebbe trattato di un **aliud pro alio** non reggeva: il contratto swap in questione aveva natura di copertura, e tale natura non cambia nel caso in cui lo strumento non abbia fornito i risultati attesi. L'evoluzione dei tassi, infatti, non era imputabile alla Banca, che al momento della stipula aveva fornito tutte le informazioni necessarie per una piena comprensione dell'operazione. Inoltre, anche in via subordinata, il preteso annullamento del contratto deve essere escluso in virtù dell'art. 1444, secondo comma, c.c., avendo la controparte convalidato l'atto attraverso la sua esecuzione consapevole e volontaria nel corso degli anni.

-**Quanto al presunto grave inadempimento da parte della Banca**, la documentazione prodotta confermava la regolarità dell'operato della Banca, la quale aveva agito in conformità ai principi di diligenza, correttezza e buona fede.

Gli adempimenti informativi richiesti dalla normativa vigente all'epoca erano stati puntualmente eseguiti, escludendo qualsiasi responsabilità della Banca per presunte violazioni comportamentali o inadempimenti "gravi".

-Infine, **sul preteso quantum debeatur**, non essendoci condizioni per dichiarare la nullità o l'inefficacia del contratto, nessun indebito risulta verificato. Inoltre, non era addebitabile alla Banca alcun inadempimento relativo all'operazione.

^^^^

A scioglimento della riserva assunta, con provvedimento del 12.01.2023 veniva ammessa CTU contabile e a tal fine nominato il dott. Motta, con udienza per il giuramento fissata al 27.02.2023. La causa veniva rinviata per esame CTU all'udienza del 23.10.2023.

In tale udienza la causa veniva ritenuta matura per la decisione e rinviata al 10.02.2025, da tenersi in modalità cartolare con termine anche per note, per la precisazione delle conclusioni.

In tale udienza la causa veniva trattenuta in decisione con l'assegnazione dei termini di legge per il deposito delle conclusionali e repliche.

MOTIVI DELLA DECISIONE

La domanda proposta dal Comune di [REDACTED] è fondata e andrà accolta.

Thema decidendum

Giova premettere, ai fini della delimitazione del thema decidendum, che nella presente sede il Comune ha instaurato il presente giudizio al fine di sentire dichiarare la nullità ed in subordine, l'annullamento del contratto **Interest Rate Swap I/O n. 189907** tra il Comune e [REDACTED], con nozionale iniziale di 1.678.068,95 euro in ammortamento, data iniziale 3 dicembre 2003 e scadenza 31 dicembre 2015. In ulteriore subordine l'inefficacia ex art. 1711 c.c., la responsabilità risarcitoria per grave inadempimento.

Del medesimo contratto l'attrice ha contestato la validità sotto il profilo della **inidoneità a soddisfare la funzione di copertura per la quale era stato sottoscritto**, avendo invece, per gli elementi che lo caratterizzavano, assunto una connotazione di tipo speculativo. Ne deduceva altresì la nullità in quanto autorizzato dalla Giunta Comunale e non dal Consiglio. Inoltre, la Banca sarebbe venuta meno agli obblighi di diligenza e correttezza, rispetto alle informazioni fornite sullo strumento finanziario acquistato. Infine, **contestava la nullità del contratto per la mancanza di un elemento essenziale quale il mark to market**.

La Banca convenuta ha ritenuto, invece, di aver correttamente adempiuto agli obblighi gravanti sull'intermediario finanziario previsti dalla normativa regolamentare della Consob, e di aver diligentemente informato sulla natura del derivato e sui rischi connessi a tale operazione. Inoltre, il contratto aveva natura di copertura e non speculativa.

Eccezione di prescrizione

La difesa della Banca ha eccepito l'intervenuta prescrizione di tutte le domande attoree di responsabilità contrattuale, precontrattuale ed extracontrattuale, così come di quella inerente alla ripetizione dell'indebito conseguente all'eccepita nullità dei derivati avanzata da parte attrice.

Il contratto è stato stipulato l'1/12/2003 ed ha avuto esecuzione fino al 31/12/2015. Il 22.07.2019 è stata inviata una missiva di messa in mora.

E' veridica la deduzione di parte attrice che sostiene che solo con la seconda memoria 183 VI c.p.c., ■■■■ ha eccepito che "la comunicazione depositata dalla controparte sub doc. 7, non può ritenersi idonea ad avere efficacia interruttiva della prescrizione, atteso che manca la prova che il detto documento sia stato effettivamente inviato alla Banca e, soprattutto, da quest'ultima ricevuto".

Con la terza memoria, tempestivamente depositata da parte attrice, la stessa ha documentato l'inoltro della pec e la lettera di riscontro di ■■■■ che menziona proprio la missiva del 22.07.2019 (doc. 19-20).

Per quanto attiene all'azione di nullità, che è imprescrittibile, la questione della prescrizione si pone in relazione al conseguente diritto alla ripetizione di quanto corrisposto *sine titulo*.

L'accertata nullità del negozio giuridico, in esecuzione del quale sia stato eseguito un pagamento, dà luogo ad un'azione di ripetizione di indebito oggettivo, volta ad ottenere la condanna alla restituzione della prestazione eseguita in adempimento del negozio nullo, il cui termine di prescrizione decorre non già dal passaggio in giudicato della decisione che abbia accertato la nullità del negozio, ma da quella del pagamento, avendo tale pronuncia, di mero accertamento, portata ed efficacia retroattiva, con conseguente caducazione del titolo fin dall'origine (cfr. Cassazione civile sez. II, 16/12/2024, n. 32694. Detta pronuncia ha fatto applicazione dei principi posti da Cass. Sez. 3 12-5-2014 n. 10250 (Rv. 630693-01), Cass. Sez. 3 15-7-2011 n. 15669 (Rv.

619498-01) e Cass. Sez. 2 13-4-2005 n. 7651 (Rv. 581631-01), secondo i quali, in caso di dichiarazione di nullità del titolo in forza del quale è stato eseguito un pagamento, la domanda di restituzione dà luogo a un'azione di indebito oggettivo, il cui termine di prescrizione decorre dalla data del pagamento effettuato al momento della stipula del contratto dichiarato nullo e non dalla data della decisione (contra Cassazione civile sez. II, 12/09/2000, n. 12038: che fa decorrere il dies a quo dal passaggio in giudicato della sentenza che ha dichiarato la nullità).

Pertanto, l'azione di ripetizione potrà essere esercitata per i pagamenti eventualmente ritenuti anteriori entro il decennio dalla lettera di messa in mora del **22.07.2019**.

Il contratto di Interest Rate Swap e la sua natura giuridica

Appare preliminarmente opportuno ricostruire il contenuto e le modalità di funzionamento dei contratti derivati.

Secondo la definizione maggiormente in uso, 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: 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) rischio di credito e swap su tassi di interesse. Per quel che interessa in questa sede, il contratto di swap su tassi di interessi- denominato anche interest rate swap o IRS – si configura allorquando le parti si accordano per scambiarsi i flussi di cassa che hanno natura di interessi, calcolati su un capitale di riferimento di un ammontare (detto capitale “nozionale”, che non è oggetto di scambio tra le parti), per tutta la durata del contratto. In altre parole, 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). La forma più semplice di IRS è quella denominata *Plain vanilla (o fixed to floating interest rate swap)*. Nel plain vanilla le parti (clienti e banca) si scambiano flussi di denaro applicando al nozionale (somma di denaro presa convenzionalmente a riferimento) rispettivamente un tasso di interesse fisso e un tasso variabile, questo ultimo rilevato sul mercato alle date di pagamento dei flussi. In realtà, non avviene mai

lo scambio delle intere cedole di interessi, ma soltanto del differenziale generato fra interessi a debito ed a credito. A tale categoria generale, si possono applicare delle limitazioni: l'opzione cap (letteralmente cappello) è un'opzione che fissa un tetto massimo all'oscillazione verso l'alto del tasso variabile, in tal modo, per tassi al di sopra della soglia stabilita si attiva l'opzione e, quindi, ci si protegge dall'aumento dei tassi. L'opzione floor (letteralmente pavimento), invece, è un'opzione che fissa un limite minimo all'oscillazione del tasso variabile e serve a proteggere da un eccessivo ribasso dei tassi.

Come si è detto, il contratto prevede l'impegno reciproco delle parti di pagare l'una all'altra, a date prestabilite, gli interessi prodotti da una stessa somma di denaro, presa quale astratto riferimento e denominato nozionale per un dato periodo di tempo: per la regolamentazione delle obbligazioni delle parti, gli elementi essenziali, come identificati dalla giurisprudenza di legittimità, di un interest rate swap sono:

- a) la data di stipulazione del contratto (trade date);
- b) il capitale di riferimento, detto nozionale (notional principal amount), che non viene scambiato tra le parti, e serve unicamente per il calcolo degli interessi;
- c) la data di inizio (effective date), dalla quale cominciano a maturare gli interessi (normalmente due giorni lavorativi dopo la trade date);
- d) la data di scadenza (maturity date o termination date) del contratto;
- e) le date di pagamento (payment dates), cioè quelle in cui sono scambiati i flussi di interessi;
- f) i diversi tassi di interesse (interest rate) da applicare al detto capitale.

Posto che il nozionale ossia la somma presa a riferimento non è oggetto di scambio la ragione economica per assumere l'obbligazione di pagare degli interessi rispetto ad una somma di cui non si usufruisce consiste nella alea che si assume che gli interessi dovuti dalla Banca si rivelino maggiori di quelli dovuti dal cliente.

Il contratto di swap, quindi, può essere stipulato sia al fine di perseguire una **finalità di copertura** (con l'obiettivo di contenere il rischio derivante dall'oscillazione dei tassi di interesse in relazione ad un sottostante impegno finanziario, a tasso variabile), 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** come si desume anche dal dato normativo offerto dall'art. 23

comma 5 del TUF 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'articolo 1933 del codice civile che esclude l'azione per il debito di gioco.

Lo schema contrattuale ha quindi il suo fulcro e la sua causa contrattuale astratta nella **condivisione di un rischio tra i 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 quest'ultimo caso, 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**. (cfr. *Relazione del 18 marzo 2009 del Direttore Generale protempore della Consob Antonio Rosati alla 6a Commissione Finanze e Tesoro del Senato “Indagine conoscitiva sulla diffusione degli strumenti di finanza derivata e delle cartolarizzazioni nelle Pubbliche Amministrazioni”*).

Un contratto di IRS si dice “**par**” quando il “tasso parametro cliente” e il “tasso parametro banca” sono definiti in maniera tale che il *present value* (**valore attuale**) 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; *not par*, quando il “tasso parametro cliente” e il “tasso parametro banca” sono definiti in modo tale che il *present value* dei pagamenti a carico del cliente risulti superiore al valore attuale dei pagamenti a carico della banca. Ciò implica che, sulla base dei dati ed aspettative circa l'andamento dei tassi disponibili alla data di

sottoscrizione, il cliente sosterrà complessivamente delle perdite finanziarie correlate all'IRS mentre, corrispondentemente, la banca conseguirà un guadagno finanziario.

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.

Il presupposto della sussistenza di un'apprezzabile componente di rischio in capo ad entrambi i contraenti giustifica il giudizio di meritevolezza ex art. 1322 c.c. circa l'operazione atipica posta in essere. Secondo la ricostruzione ormai recepita dalla Suprema Corte, l'alea bilaterale ovvero l'incertezza in capo ad entrambe le parti sull'andamento dei due differenziali contrapposti, rappresenta elemento essenziale della causa del contratto di swap, elemento la cui effettiva presenza consente di effettuare con esito positivo il giudizio di meritevolezza.

E' necessario, quindi, che l'alea sussista *ab origine* escludendo la possibilità che l'intermediario si sottragga alle conseguenze negative dell'affare attraverso la **predisposizione di pattuizioni idonee a far ricadere interamente il rischio sull'investimento** sull'investitore.

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 la consapevolezza dell'alea e del suo eventuale squilibrio 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”.

Dal punto di vista strutturale, affinché al derivato possa essere riconosciuta una **finalità di copertura** è necessario che vi sia una stretta correlazione tra:

- 1) il nozionale del contratto derivato e il complessivo debito oggetto di copertura, assunti nell'importo originario e via via in quello residuo nel tempo;
- 2) il tasso applicato sul debito e quello utilizzato nell'IRS;
- 3) le scadenze dei pagamenti del debito e quelle delle cedole previste dall'IRS;
- 4) la durata del debito e quella dell'IRS.

La nota pronuncia a S.U. n. 8770 del 2020 ha affermato che il contratto di IRS è un contratto derivato che prevede l'impegno reciproco delle parti di pagare l'una all'altra, a date prestabilite, gli interessi prodotti da una stessa somma di denaro, presa quale astratto riferimento e denominato nozionale, per un dato periodo di tempo, e ne ha conseguentemente individuato gli elementi essenziali nella data di stipulazione del contratto, nel nozionale (ossia, il capitale di riferimento), che non viene scambiato tra le parti e serve unicamente per il calcolo degli interessi, nella data di inizio, dalla quale cominciano a maturare gli interessi, nella data di scadenza del contratto, nelle date di pagamento, cioè quelle in cui sono scambiati i flussi di interessi e nei diversi tassi di interesse da applicare al detto capitale. Aveva osservato che il contratto di IRS costituisce "una sorta di scommessa finanziaria differenziale" e che, al fine di valutare "se tali tipi di contratti perseguano interessi meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322 cod. civ. e siano muniti di una valida causa in concreto", occorre "verificare **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, asserendo che tale accordo non debba “limitarsi al mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici. Esso dovrebbe concernere la misura qualitativa e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti"

L'alea può definirsi razionale soltanto quando *“gli scenari probabilistici e le conseguenze del verificarsi degli eventi sono definiti e conosciuti ex ante, con certezza”.*

In mancanza di un'adeguata **caratterizzazione causale**, l'affare è connotato da una irresolutezza di fondo, che renderà nullo il relativo contratto, in quanto non contraddistinto da un profilo causale chiaro e definito.

Per quanto la meritevolezza di tutela del contratto vada apprezzata *ex ante*, e non già *ex post*, **non potendosi far dipendere la liceità del contratto di swap dal risultato economico concretamente conseguito dall'investitore**, né utilizzare il giudizio di meritevolezza a fini di riequilibrio equitativo del contratto (cfr. Cass., Sez. I, 6/09/2021, n. 24014; 13/07/2018, n. 18724), la Suprema Corte ritiene necessario **un approfondito esame delle condizioni concordate tra le parti per accertare** che gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del *mark to market* (e, quindi, gli scenari probabilistici) **siano resi preventivamente conoscibili all'investitore**, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, in assenza del quale la causa del contratto resta sostanzialmente indeterminabile e, quindi, nullo.

A tali principi si era conformata la successiva giurisprudenza di legittimità che era giunta ad affermare che l'omessa esplicitazione di tali elementi si sarebbe tradotta nella mancata formazione di un consenso sugli stessi e quindi nell'inconfigurabilità di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale; pertanto sarebbe stato necessario che fosse esplicitata addirittura la formula matematica alla quale le parti intendevano far riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri e attendibili in forza dello scenario esistente e l'indicazione del *mark to market* - compresa l'esplicitazione della formula matematica per la determinazione del calcolo - sarebbe stato un elemento essenziale del contratto di IRS a pena di nullità per l'impossibilità di misurare l'alea.

(Cass, n. 21830 del 2021).

La nullità in tale circostanza sarebbe non virtuale ma strutturale perché il mancato accordo sulla misura dell'alea atterrebbe all'oggetto e alla causa del contratto (Cass. n. 24654/2022).

Con una recentissima pronuncia (Cass. 2262/26), la Suprema Corte ritiene, invece, che il contratto sia determinato ove siano presenti gli elementi necessari per l'individuazione delle reciproche prestazioni (nozionale, date, misura degli interessi), mentre il difetto degli ulteriori elementi necessari per consentire alle parti una più esatta comprensione del rischio assunto (mark to market; scenari probabilistici) atterrebbe alla

non meritevolezza del contratto: in assenza di tali elementi, ove si possa predicare l'assenza di alea razionale, il contratto di IRS sarebbe immeritevole e, quindi, nullo.

Peraltro, rispetto agli scenari probabilistici richiesti come prospettato secondo “criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi”, la corte di legittimità nota che l'unico riferimento si rinviene nella Raccomandazione della Consob n. 9019104 del 032.03.2009 che raccomanda l'illustrazione di profili di rischio di strutture complesse mediante la presentazione di risultanze di analisi di scenari di rendimenti da condursi mediante simulazione effettuate secondo metodologie scientifiche. In una visione critica della condivisibilità delle metodologie prognostiche suggerisce di intendere l'espressione di scenari probabilistici come afferenti al novero delle informazioni relative a dati storici (rendimento medio e volatilità). In modo non del tutto convincente, ritiene che debba valorizzarsi l'andamento storico del prodotto.

Ad ogni buon conto, l'operazione della Suprema Corte di far uscire dagli elementi del contratto il “*mark to market*” e gli “*scenari probabilistici*”, ricollocandoli sul piano della meritevolezza, le consente di affermare che la specificità di tali elementi debba risultare proporzionale alla complessità dello stesso concreto, singolo IRS.

Ritiene, quindi, con riferimento ad un IRS cd. *plain vanilla* – che prevede il semplice scambio di flussi finanziari l'uno a tasso fisso e l'altro a tasso variabile - che la determinazione del *fair value* presenti caratteri di marcata linearità di tal ch  aderisce alla tesi del giudice di merito per la quale in detto caso, pur in mancanza dei cd. *dati di mercato* ovvero la curva dei fattori di sconto impiegata per l'attualizzazione dei flussi monetari attesi e per il calcolo dei *tassi forward*, il contratto non sarebbe affetto da nullità atteso che tali dati erano pubblicamente disponibili per mezzo dell'applicativo Bloomberg e che il modello per effettuare la valutazione del mark to market era standard (cfr. ord. N. 15192/2024).

In casi di ridotta semplicit , di un IRS di copertura, in cui la struttura base trasforma semplicemente un mutuo a tasso variabile in un a tasso fisso, non sarebbe necessaria una specifica indicazione del mark to market e della formula di determinazione, desumibile dalla architettura della operazione, ove peraltro, “*a venire in rilievo non sono obblighi informativi ma l'adeguata perimetrazione dell'oggetto del contratto nella sua componente di alea reazionale*”. In modo meno convincente, la Suprema Corte ritiene che anche i contratti di IRS pi  complessi non potrebbero condurre all'affermazione della necessit  nelle pattuizioni di un “*coacervo di elementi*”

probabilistici e matematico finanziari eccessivamente dettagliato ...parametri talmente articolati e complessi da risultare ipertrofici e, in fin dei conti controproducenti” (cfr. Cass. 2262/26).

La nullità del contratto in assenza di autorizzazione del Consiglio comunale

Fatta questa doverosa premessa, deve accogliersi il profilo di nullità del contratto di IRS poiché non autorizzato dal Consiglio Comunale ma solo dalla Giunta Comunale.

Nel periodo di vigenza dell'art. 41 della Legge Finanziaria per il 2002 era consentito agli enti locali la stipulazione di contratti di swaps purché con finalità non speculative. Tale norma, al fine di contenere il costo dell'indebitamento e di monitorare gli andamenti di finanza pubblica (comma 1), estendeva agli enti locali la facoltà di emettere titoli obbligazionari (e di contrarre mutui) con rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza - cd. titoli bullet - previa costituzione di un fondo di ammortamento del debito o conclusione di swaps per l'ammortamento del debito (comma 2, previsione poi abrogata dal D.L. n. 112 del 2008, art. 62, comma 10, come modificato dalla L. n. 203 del 2008, art. 3). Nel 2008 il legislatore ha inserito limiti più stringenti alla capacità degli enti di concludere derivati ma solo con la legge n. 147 del 2013 (la cd. legge di stabilità per il 2014) si è stabilito che, salvo eccezioni, l'accesso ai derivati è precluso (a pena di nullità eccepibile dal solo ente) agli enti locali.

Orbene, la Suprema Corte a Sezioni Unite con la già citata sentenza n°8770/2020 ha affrontato il caso parzialmente sovrapponibile a quello di specie, statuendo che anche prima del 2008, la possibilità dell'ente comunale di sottoscrivere tali contratti era limitata a quelli con funzione di copertura e la competenza doveva intendersi quella del Consiglio comunale ove comportasse un indebitamento.

Il che si configurava sia nel caso di loro finanziamento mediante la previsione di una clausola di upfront sia nel caso di ristrutturazione dei debiti da parte dei Comuni atteso che la possibilità che i contratti derivati, seppur pattuiti da un Comune con lo scopo di rinegoziare in termini più favorevoli i mutui precedenti, comportino spese per l'amministrazione che li stipula e che tali spese gravino a carico degli esercizi successivi a quello di sottoscrizione del contratto è un'eventualità non remota, ma connaturata alla natura aleatoria del negozio.

Peraltro, la Suprema Corte osservava che la rinegoziazione non può essere uno strumento da utilizzare immediatamente per fare fronte alla spesa corrente, soprattutto qualora il suo esito sia di allungare i termini di pagamento del debito originario.

Com'è noto, l'art. 42, comma 2, lett. i), TUEL, stabiliva che "*Il consiglio ha competenza limitatamente ai seguenti atti fondamentali: (...) - spese che impegnino i bilanci per gli esercizi successivi, escluse quelle relative alle locazioni di immobili ed alla somministrazione e fornitura di beni e servizi a carattere continuativo*". L'organo consiliare deve valutare la convenienza di operazioni che porranno vincoli all'utilizzo di risorse future, precisando che l'attività negoziale dell'ente territoriale deve avvenire secondo le regole della contabilità pubblica che disciplinano lo svolgimento dei compiti propri dell'ente che utilizza risorse della collettività.

In conclusione, ove l'IRS negoziato dal Comune incida sull'entità globale dell'indebitamento dell'ente, l'operazione economica deve, **a pena di nullità della pattuizione conclusa**, essere autorizzata dal Consiglio comunale, tenendo presente che la ristrutturazione del debito va accertata considerando l'operazione nel suo complesso, comprendendo - per il principio di trasparenza della contabilità pubblica - anche i costi occulti che gravano sulla concreta disciplina del rapporto di swap.

Alla luce di tale chiarissima indicazione, il Comune ha depositato la determinazione n. 694 del 2/12/2003 con cui il **Responsabile del servizio**, "*vista la deliberazione della Giunta Comunale n. 121 del 26/11/2003 con la quale viene decisa la ristrutturazione del debito a tasso variabile mediante contratto di interest rate swap e accettata la proposta della [REDACTED] spa di Roma a far tempo dal 3/12/2003*" determinava di approvare la sottoscrizione del contratto in oggetto. (doc. 1 della Citazione)

Parimenti, la Banca ha depositato la sopramenzionata delibera della Giunta con la quale veniva deliberata la sottoscrizione del contratto "*acquisito i pareri favorevoli di regolarità tecnica e contabile espressi dal Responsabile finanziario [...] e sentito il parere consultivo del Segretario Comunale*".(doc. 1 Comparsa di costituzione)

In nessuno dei due documenti si fa riferimento all'approvazione da parte del Consiglio Comunale e pertanto il contratto in questione deve già solo per tali motivi essere considerato nullo; va da sé che non può attribuirsi alcun effetto "convalidante" all'approvazione comunale dei bilanci di esercizio includenti i flussi dei derivati, essendo la nullità come è noto, insuscettibile di convalida, ex art. 1444 c.c., e non essendo possibile nel settore della PA. una convalida per fatti concludenti.

Risultanze probatorie

Sin dall'atto di citazione l'attore ha lamentato la mancata indicazione nei contratti del Mark to Market, il valore *non par* del contratto, in assenza di *up front* e la sussistenza, quindi, di 'costi occulti' pur a fronte della assicurazione della mancanza di costi di commissione.

Inoltre, ha denunciato la mancanza di indicazione degli scenari probabilistici in relazione al contratto concluso con la parte convenuta.

Come noto, con la sentenza n. 8770 del 2020, le Sezioni Unite della Corte di cassazione hanno chiarito che, il **cd. mark to market** (MTM) o costo di sostituzione, rappresenta il costo al quale una parte può anticipatamente chiudere il contratto o un terzo estraneo all'operazione è disposto, alla data della valutazione, a subentrare nel derivato: così da divenire, in pratica, il valore corrente di mercato dello swap (il metodo de quo consiste, insomma, in una simulazione giornaliera di chiusura della posizione contrattuale e di stima del conseguente debito/credito delle parti). Nei fatti, poi s'intende principalmente la stima del valore effettivo del contratto ad una certa data (anche se, in astratto, il mark to market non esprime un valore concreto ed attuale, ma una proiezione finanziaria).

Il mark to market è, dunque, tecnicamente un valore e non un prezzo, una grandezza monetaria teorica calcolata per l'ipotesi di cessazione del contratto prima del termine naturale.

Non si tratta, quindi, di applicazione retroattiva di norme contenenti la previsione di specifici obblighi informativi a carico degli intermediari finanziari non ancora in vigore al momento della stipula, così come lamentato da parte convenuta, ma dell'accertamento della validità del contratto sotto il profilo della meritevolezza per essere l'alea consapevole.

^^^^

A tal fine è stata svolta una Consulenza Tecnica, esaustiva e priva di errori, i cui risultati si ritengono integralmente condivisibili alla luce delle risultanze documentali.

Il Comune di [REDACTED] ha sottoscritto con la Banca [REDACTED] un contratto di *interest rate swap* identificato come **IRS I/O 189907 in data 1° dicembre 2003**.

Deve premettersi che il Comune di [REDACTED] aveva in corso tre finanziamenti stipulati a tasso variabile (Mutuo Banca Unicredit n.55057593 – scadenza 2021 – debito residuo 1.088.922,73 euro; Mutuo Banca Agricola Mantovana n.270037/42 – scadenza 2015 –

debito residuo 270.621,80 euro; Emissione BOC – scadenza anno 2023 residuo debito 318.524,42 euro).

L'indebitamento complessivo residuo dei tre finanziamenti alla data di stipula era, pertanto, pari a 1.678.068,95 euro, e coincideva con l'importo di partenza del derivato.

Il CTU ha analizzato il periodo di durata dei mutui in relazione all'IRS ed ha confrontato il nozionale totale dei singoli periodi con il nozionale dello strumento finanziario derivato, ed è stato calcolato il rapporto tra i due nozionali. Lo strumento finanziario derivato replicava perfettamente il debito residuo dei tre finanziamenti con un rapporto di copertura del 100% seppure con una scadenza finale al 2015, mentre i mutui scadevano successivamente.

Tale contratto prevedeva lo scambio di due flussi finanziari semestrali:

-i flussi pagati dal Comune di [REDACTED] alla Banca, identificati come “gamba strutturata”: flussi a tasso fisso predeterminato o variabile Euribor 6 mesi, dove l'uno o l'altro tasso era subordinata al rispetto di soglie predefinite;

-i flussi ricevuti dal Comune di [REDACTED] dalla Banca, identificati come “gamba variabile”: flussi a tasso variabile Euribor 6 mesi.

In particolare, mentre il Comune avrebbe ricevuto gli interessi calcolati sempre sull'interesse variabile, il Comune avrebbe dovuto corrispondere interessi ad un tasso fisso o al tasso variabile a seconda che l'Euribor alla singola scadenza fosse superiore o meno ad una data soglia.

Si riporta parzialmente la tabella per i primi semestri.

Se [Euribor 6 mesi $\geq$ Soglia] $\rightarrow$ Tasso variabile

Se [Euribor 6 mesi $<$ Soglia] $\rightarrow$ Tasso fisso Soglia e tasso fisso

L	S	La	Se	La	Se	La	Se	La	Se
a	e	Socie	[Eurib	Socie	[Eurib	Socie	[Eurib	Socie	[Eurib
[	tà	or 6	tà	or 6	tà	or 6	tà	or 6	or 6
S	E	paga	mesi	paga	mesi	paga	mesi	paga	mesi
o	u	$\geq$			$\geq$		$\geq$		$\geq$

c r		Soglia		Soglia		Soglia		Soglia
i i		] →		] →		] →		] →
e b		Tasso		Tasso		Tasso		Tasso
t o		variab		variab		variab		variab
à r		ile		ile		ile		ile
6		Se		Se		Se		Se
p m		[Eurib		[Eurib		[Eurib		[Eurib
a e		or 6		or 6		or 6		or 6
g s		mesi		mesi		mesi		mesi
a i		<		<		<		<
≥		Soglia		Soglia		Soglia		Soglia
S		] →		] →		] →		] →
o		Tasso		Tasso		Tasso		Tasso
g		fisso		fisso		fisso		fisso
li	S D		S D		S D		S D	
a	o a A N T S		o a A N T S		o a A N T S		o a A N T S	
]	g l l o . o		g l l o . o		g l l o . o		g l l o . o	
→	l z F g		l z F g		l z F g		l z F g	
	i i i l		i i i l		i i i l		i i i l	
T	a o s i		a o s i		a o s i		a o s i	
a	n s a		a n s a		a n s a		a n s a	
s	a o		s a o		s a o		s a o	
s	e l		e l		e l		e l	
	e		e		e		e	
o	t		t		t		t	
v	a	e	a	e	a	e	a	e
a	s	u	s	u	s	u	s	u
r	o	r	s	r	s	r	s	r
i		o	s	o	s	o	s	o
a	f		f		f		f	
b	i		i		i		i	
il	s		s		s		s	
e	s		s		s		s	
S	o		o		o		o	
e								
[								
E	0 3 1 1 3		0 3 1 1 3		0 3 1 1 3		0 3 1 1 3	
u	3 1 . , ,		3 1 . , ,		3 1 . , ,		3 1 . , ,	
r	/ / 6 3 5		/ / 6 3 5		/ / 6 3 5		/ / 6 3 5	
i	1 1 7 0 0		1 1 7 0 0		1 1 7 0 0		1 1 7 0 0	
b	2 2 8 % %		2 2 8 % %		2 2 8 % %		2 2 8 % %	
o	/ / .		/ / .		/ / .		/ / .	
r	2 2 0		2 2 0		2 2 0		2 2 0	
6	0 0 6		0 0 6		0 0 6		0 0 6	
m	0 0 8		0 0 8		0 0 8		0 0 8	
e	3 3 ,		3 3 ,		3 3 ,		3 3 ,	
s	9		9		9		9	
i	5		5		5		5	
<	3 3 1 1 3		3 3 1 1 3		3 3 1 1 3		3 3 1 1 3	

S	1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,
o	/ / 6 8 5	/ / 6 8 5	/ / 6 8 5	/ / 6 8 5
g	1 0 4 0 0	1 0 4 0 0	1 0 4 0 0	1 0 4 0 0
li	2 6 5 % %	2 6 5 % %	2 6 5 % %	2 6 5 % %
a	/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
]	2 2 2	2 2 2	2 2 2	2 2 2
→	0 0 3	0 0 3	0 0 3	0 0 3
	0 0 2	0 0 2	0 0 2	0 0 2
T	3 4 ,	3 4 ,	3 4 ,	3 4 ,
a	1	1	1	1
s	6	6	6	6

S	3 3 1 2 3	3 3 1 2 3	3 3 1 2 3	3 3 1 2 3
o	0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,
	/ / 6 2 5	/ / 6 2 5	/ / 6 2 5	/ / 6 2 5
f	0 1 1 0 0	0 1 1 0 0	0 1 1 0 0	0 1 1 0 0
i	6 2 1 % %	6 2 1 % %	6 2 1 % %	6 2 1 % %
s	/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
s	2 2 7	2 2 7	2 2 7	2 2 7
o	0 0 0	0 0 0	0 0 0	0 0 0
	0 0 4	0 0 4	0 0 4	0 0 4
	4 4 ,	4 4 ,	4 4 ,	4 4 ,
	6	6	6	6
	4	4	4	4

3 3 1 2 4	3 3 1 2 4	3 3 1 2 4	3 3 1 2 4
1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,
/ / 5 5 0	/ / 5 5 0	/ / 5 5 0	/ / 5 5 0
1 0 7 0 0	1 0 7 0 0	1 0 7 0 0	1 0 7 0 0
2 6 7 % %	2 6 7 % %	2 6 7 % %	2 6 7 % %
/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
2 2 4	2 2 4	2 2 4	2 2 4
0 0 7	0 0 7	0 0 7	0 0 7
0 0 1	0 0 1	0 0 1	0 0 1
4 5 ,	4 5 ,	4 5 ,	4 5 ,
1	1	1	1
0	0	0	0

3 3 1 3 4	3 3 1 3 4	3 3 1 3 4	3 3 1 3 4
0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,
/ / 5 0 0	/ / 5 0 0	/ / 5 0 0	/ / 5 0 0
0 1 4 0 0	0 1 4 0 0	0 1 4 0 0	0 1 4 0 0
6 2 2 % %	6 2 2 % %	6 2 2 % %	6 2 2 % %
/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
2 2 5	2 2 5	2 2 5	2 2 5
0 0 1	0 0 1	0 0 1	0 0 1
0 0 4	0 0 4	0 0 4	0 0 4
5 5 ,	5 5 ,	5 5 ,	5 5 ,
9	9	9	9
9	9	9	9

3 3 1 3 4	3 3 1 3 4	3 3 1 3 4	3 3 1 3 4
-----------	-----------	-----------	-----------

1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,
/ / 5 3 6	/ / 5 3 6	/ / 5 3 6	/ / 5 3 6
1 0 0 0 0	1 0 0 0 0	1 0 0 0 0	1 0 0 0 0
2 6 6 % %	2 6 6 % %	2 6 6 % %	2 6 6 % %
/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
2 2 8	2 2 8	2 2 8	2 2 8
0 0 2	0 0 2	0 0 2	0 0 2
0 0 3	0 0 3	0 0 3	0 0 3
5 6 ,	5 6 ,	5 6 ,	5 6 ,
6	6	6	6
0	0	0	0

3 3 1 3 4	3 3 1 3 4	3 3 1 3 4	3 3 1 3 4
0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,
/ / 4 8 6	/ / 4 8 6	/ / 4 8 6	/ / 4 8 6
0 1 7 0 0	0 1 7 0 0	0 1 7 0 0	0 1 7 0 0
6 2 0 % %	6 2 0 % %	6 2 0 % %	6 2 0 % %
/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
2 2 3	2 2 3	2 2 3	2 2 3
0 0 7	0 0 7	0 0 7	0 0 7
0 0 7	0 0 7	0 0 7	0 0 7
6 6 ,	6 6 ,	6 6 ,	6 6 ,
7	7	7	7
8	8	8	8

3 3 1 4 5	3 3 1 4 5	3 3 1 4 5	3 3 1 4 5
1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,	1 0 . , ,
/ / 4 0 0	/ / 4 0 0	/ / 4 0 0	/ / 4 0 0
1 0 3 0 0	1 0 3 0 0	1 0 3 0 0	1 0 3 0 0
2 6 3 % %	2 6 3 % %	2 6 3 % %	2 6 3 % %
/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
2 2 1	2 2 1	2 2 1	2 2 1
0 0 6	0 0 6	0 0 6	0 0 6
0 0 2	0 0 2	0 0 2	0 0 2
6 7 ,	6 7 ,	6 7 ,	6 7 ,
2	2	2	2
2	2	2	2

3 3 1 4 5	3 3 1 4 5	3 3 1 4 5	3 3 1 4 5
0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,	0 1 . , ,
/ / 3 0 0	/ / 3 0 0	/ / 3 0 0	/ / 3 0 0
0 1 9 0 0	0 1 9 0 0	0 1 9 0 0	0 1 9 0 0
6 2 5 % %	6 2 5 % %	6 2 5 % %	6 2 5 % %
/ / .	/ / .	/ / .	/ / .
2 2 1	2 2 1	2 2 1	2 2 1
0 0 6	0 0 6	0 0 6	0 0 6
0 0 3	0 0 3	0 0 3	0 0 3
7 7 ,	7 7 ,	7 7 ,	7 7 ,
5	5	5	5
2	2	2	2

La struttura dell'operazione, quindi, vincolava il Comune di [REDACTED] a pagare un tasso fisso alla Banca qualora l'Euribor fosse stato rilevato al di sotto della "soglia"; per contro, qualora l'Euribor fosse stato rilevato su un livello superiore o uguale alla soglia, il Comune di [REDACTED] avrebbe pagato il tasso variabile. La Banca, a sua volta, si impegnavo a pagare il tasso variabile Euribor 6 mesi al Comune di [REDACTED] senza alcuna ulteriore condizione; la corresponsione dei differenziali derivanti dalla somma algebrica dei due flussi era prevista alla scadenza di ogni semestre.

Nella tabella riportata di seguito si evidenziano i risultati dei tre scenari sui pagamenti prodotti dall'operazione per il Comune di [REDACTED] con tasso Euribor del 3%, del 4% e del 1%

Flusso da C. di [REDACTED]
 Flusso da C. di [REDACTED]
 Pagata (pagata)
 Ricevuta (ricevuta)

Per il Comune di [REDACTED], l'operazione avrebbe prodotto flussi positivi qualora l'Euribor fosse stato rilevato **con valori inferiori alla soglia ma superiori al tasso fisso**, non avrebbe prodotto flussi qualora l'Euribor fosse stato rilevato con valori superiori alla soglia (atteso che avrebbe pagato flussi a tasso variabile eguali e quelli pagati dalla Banca e quindi a saldo zero) e avrebbe prodotto flussi negativi qualora l'Euribor fosse stato rilevato con valori inferiori al tasso fisso.

Pertanto, il tasso soglia il cui superamento comportava il pagamento dell'interesse a tasso variabile, era sempre superiore al tasso fisso ed il tasso fisso era stato sviluppato a tassi crescenti: l'operazione era stata strutturata in relazione alle aspettative di aumento

dei tassi alla data di stipula. L'andamento dei tassi forward di mercato era crescente nel tempo e i tassi fissi sono stati allineati all'andamento dei tassi forward.

Il CTU precisa, poi, che in aderenza alla finalità del Comune di [REDACTED] che come indicato nella Determinazione 694 affermava: “[...] *si rende quanto mai opportuno ricercare sul mercato strumenti e prodotti che determinino un risparmio immediato in termini di oneri finanziari (con conseguente beneficio sulle spese correnti) attraverso la trasformazione di tassi che attualmente regolano i mutui contratti da questa Amministrazione ed in corso di ammortamento*” – la banca aveva formulato una struttura finanziaria con **livelli di tassi fissi**, per i primi tre periodi, significativamente inferiori rispetto al tasso Euribor 6 mesi vigente all'epoca.

Invero, il tasso fisso è inferiore al tasso soglia, inizialmente di 2,2 punti, successivamente dal 2006 la differenza tra tasso soglia e tasso fisso si riduce in un range da 0,80 a 1 punto.

Inoltre tutti i tassi fissi dell'IRS I/O erano inferiori rispetto ai tassi forward impliciti nei tassi di mercato. La differenza tra i tassi forward e i tassi fissi era sempre negativa anche se si riduceva nel tempo. I tassi fissi inferiori rispetto anche all'Euribor 6 mesi, nei primi periodi, generavano un risparmio in termini di oneri finanziari. Al fine di poter fornire al cliente una struttura con tassi fissi inferiori ai tassi forward impliciti, la Banca ha dovuto “finanziare” la struttura facendo vendere implicitamente al Comune di [REDACTED] delle componenti opzionali. Le componenti opzionali vendute dal Comune di [REDACTED] sono un Cap e un Cap Digitale. L'opzione Cap e l'opzione Cap Digitale sono opzioni su tassi di interesse che prevedono il pagamento di un flusso di cassa qualora il tasso di interesse superi una soglia predefinita detta strike. La differenza tra le due opzioni è relativa al fatto che nel Cap il flusso di cassa pagato è calcolato sulla differenza tra il tasso Euribor e lo strike, mentre, nel Cap digitale, il flusso di cassa è predeterminato e fisso. I livelli degli strike e dei flussi di cassa delle opzioni digitali erano definiti in modo tale che, al superamento della soglia, il cliente avrebbe pagato flussi di tasso variabile, annullando di fatto la funzione di copertura dell'operazione.

Qualora fossero stati violati gli strike, infatti, il cliente avrebbe pagato tasso variabile e ricevuto tasso variabile, i due flussi si sarebbero annullati e il derivato non avrebbe prodotto alcun flusso di interesse, lasciando il cliente scoperto all'incremento dei tassi di interesse oltre gli strike.

La predisposizione di queste barriere – funzionali a generare inizialmente un risparmio più rilevante – modifica la funzione del contratto. L'operazione sottoscritta copriva il rischio tasso di interesse sull'indebitamento complessivo del Comune di [REDACTED] fino al raggiungimento della soglia, ma, come già descritto in precedenza, tale copertura sarebbe venuta meno al superamento delle soglie o strike, in quanto i flussi del derivato si sarebbero annullati per effetto delle componenti opzionali. Pertanto, l'operazione aveva una componente speculativa che avrebbe fatto venire meno la funzione di copertura al superamento delle predette soglie. La predetta componente non permette di classificare l'operazione oggetto di analisi come operazione di mera copertura. L'operazione era piuttosto un'operazione che aveva la finalità di garantire un "risparmio immediato in termini di oneri finanziari", così come richiesto nella determinazione 694 sopra citata. Per far questo la struttura definiva una serie di intervalli molto stretti compresi tra il tasso fisso e il tasso soglia, nei quali il Comune di [REDACTED] era coperto dal rischio tasso di interesse; superata la predetta soglia, la struttura perdeva completamente la sua funzione di copertura; per contro al di sotto del tasso fisso produceva per Comune di [REDACTED] i costi di una struttura di copertura a tasso fisso.

Inoltre, il CTU ha affermato che **al momento della stipula dell'operazione non erano specificate nella documentazione contrattuale e nella documentazione informativa presente agli atti né il *mark to market* né il relativo metodo di calcolo**. Non è stato pertanto rinvenuto alcun dato documentale che potesse dimostrare condivisione o accordo tra le parti circa la misura dell'alea contrattuale e dei c.d. costi occulti e non era presente nell'ambito della documentazione sottoscritta dalle parti alcuno scenario di tipo probabilistico.

Al fine di determinare il valore di mercato dell'operazione sono stati calcolati i discount factor e i tassi forward impliciti che evidenziano le previsioni implicite di mercato del tasso Euribor sulla base dei dati riferibili alla data di stipula. I tassi forward utilizzati sono stati riportati nella CTU e rappresentano le previsioni implicite nelle condizioni di mercato, le quali indicavano un aumento dei tassi Euribor 6 mesi nell'orizzonte temporale considerato nell'interest rate swap.

Il MTM dell'operazione alla stipula, calcolato dal CTU20, è risultato pari a 22.664 euro. I MTM delle due gambe sono stati ottenuti scomponendo la struttura nelle sue componenti di base, valorizzate utilizzando dati di volatilità forniti dall'infoprovider

Bloomberg, messi a disposizione dal CTP di parte attrice nell'ambito dei lavori di consulenza, dati relativi ai tassi di interesse di fonte FinCad, e sistemi di pricing FinCad. Il Mark to market negativo non era stato compensato dal riconoscimento di un up front (ossia di una somma erogata al cliente) per riequilibrare il valore non par dei flussi di attualizzazione degli interessi delle due parti.

Inoltre, è chiaro che in tale valore vi è il margine di redditività della Banca nonché il costo della spesa per coprire i rischi di mercato al fine di annullare la propria esposizione al rischio.

Tale importo costituisce una 'commissione occulta' non dichiarata dalla Banca.

Il CTU ha precisato che il profilo di rischio del Comune di [REDACTED] e quello della Banca, al momento della stipula, non erano in equilibrio per effetto del MTM iniziale dell'operazione, negativo per Comune di [REDACTED]. Inoltre, l'operazione risente anche delle barriere opzionali che alteravano la forma funzionale dell'alea contrattuale rispetto a quella di un IRS semplice che non presentasse barriere, riducendo la possibilità di avere profitti dall'operazione nel caso di rialzo dei tassi di interesse per livelli superiori agli strike delle opzioni. Secondo una simulazione cd. Montecarlo effettuata mediante 10.000 scenari probabilistici. L'introduzione delle barriere non permetteva al cliente di avere un utile complessivo superiore ai 100.000 euro. Per contro, le perdite sarebbero potute arrivare a superare anche i 500.000 euro nel caso di scenari con tassi negativi, sulla base delle simulazioni ottenute. Quindi, nel caso di rialzo dei tassi, gli utili erano contenuti per effetto delle barriere; mentre, non ci sarebbe stato alcun beneficio nel caso di calo dei tassi di interesse, in quanto Comune di [REDACTED] sarebbe rimasto vincolato a pagare il tasso fisso.

Pertanto, il Comune di [REDACTED] aveva incassato il premio dalle due opzioni vendute da Comune di [REDACTED] (componente speculativa del derivato) implicite nella struttura, in quanto il premio delle due opzioni era superiore al mark to market negativo del derivato incassato dalla banca.

Pur vero che le componenti opzionali non hanno mai prodotto flussi in quanto le soglie delle opzioni non sono mai state raggiunte o superate, tuttavia, la struttura dell'operazione deve essere valutata ex ante e la complessità della stessa impediva la valutazione consapevole dell'alea in assenza del mark to market e degli scenari probabilistici basati sui tassi forward.

In definitiva, si deve ritenere che il contratto di IRS stipulato sia affetto da nullità.

In primis perché l'ente comunale non poteva sottoscrivere uno swap non di copertura e poi, perché la complessità strutturale del negozio, con la previsione di un tasso variabile o fisso a seconda del superamento o meno di un tasso soglia, con la stipulazione di due Opzioni Cap e Cap Digitale nonché in assenza di una indicazione del Mark to Market negativo e pure degli scenari probabilistici fa ritenere – anche alla luce della più recente giurisprudenza – che non si sia formata una consapevole condivisione dell'alea e che, quindi, il contratto non possa considerarsi meritevole di tutela.

L'operazione offriva una copertura limitata all'aumento dei tassi di interesse in un range limitato compreso tra il tasso fisso e la soglia, ma presentava elementi di carattere speculativo (opzioni Cap e Cap digitale vendute). Pertanto, in ragione delle caratteristiche del contratto, non è possibile sostenere che lo stesso abbia avuto una finalità di mera copertura dei rischi derivanti dal potenziale incremento dei tassi d'interesse.

Dalla analisi del contratto derivato e dalle conclusioni della consulenza tecnica d'ufficio espletata non può che concludersi che il contratto **IRS I/O 189907 e il relativo Accordo Quadro** siano nulli per mancata indicazione del mark to market, degli scenari probabilistici e dei costi occulti.

Sul quantum delle restituzioni

Come sopra rappresentato si ritiene che l'azione di ripetizione veda decorrere il *dies a quo* dai sinoli pagamenti. Sono prescritti le somme pagate anteriormente il decennio dalla messa in mora.

Secondo il prospetto redatto dalla Banca, le somme che devono essere restituite sono i flussi differenziali pagati dal Comune di [REDACTED] dal 31.12.2009 per l'importo di €267.491,54.

Conclusioni

Alla luce di tutto quanto premesso, dovrà pertanto essere dichiarata la nullità del contratto **IRS I/O 189907 e il relativo Accordo Quadro**, e la Banca dovrà essere condannata alla restituzione del saldo dei flussi finanziari per complessivi €267.491,54.

Gli interessi decorreranno al saggio legale pro tempore vigente, dalla data della domanda, dovendosi considerare l'*accipiens* in buona fede -trattandosi di formale

adempimento di contratto-, e dovendosi intendere per “domanda”, come precisato per ultimo da Cass. n°9757/2024 in conformità a Sez. Un. n°15895/2019, anche gli atti stragiudiziali aventi valore di costituzione in mora ex art. 1219 c.c. quindi dal 22.07.2019.

Le spese di lite, liquidate in dispositivo, seguono la soccombenza, e sono liquidate in base al D.M. 55/2014 come modificato da D.M. 147/2022 con riferimento ai valori mediani tra minimi e medi dello scaglione di riferimento.

P.Q.M

Il Giudice Unico del Tribunale di Roma, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza od eccezione disattesa o assorbita, così provvede:

-ACCERTA E DICHIARA la nullità del contratto IRS I/O 189907 e del relativo Accordo Quadro concluso in data 1° dicembre 2003 tra il **Comune di [REDACTED]** (C.F./P. IVA [REDACTED]) e la [REDACTED] - [REDACTED], (C.F./P. IVA [REDACTED])

-CONDANNA la [REDACTED] - [REDACTED], (C.F./P. IVA [REDACTED]), alla restituzione della somma pari a **€267.491,54** in favore del Comune di [REDACTED] (C.F./P. IVA [REDACTED]) con interessi legali dal 22.07.2019.

- CONDANNA [REDACTED] a rifondere in favore della parte attrice le spese del presente giudizio che si liquidano in €16.000, oltre IVA, CPA, rimborso spese generali;

Manda alla Cancelleria per gli adempimenti di rito.

Così deciso in Roma, in data 18.02.2026

Il Giudice
Dr.ssa Cristina Pigozzo