

giudizio avessero rilevanza penale – ex artt. 185 e 187 c.p. ascrivibili alla Banca
per le violazioni ed i fatti esposti in atti; 3. condannare Banca
al pagamento in favore dell'Attrice di € 8.079.442,57, 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 4. accertare e dichiarare il grave inadempimento della Banca convenuta agli
obblighi imposti dalle leggi di settore e in particolare alle disposizioni di cui al TUF e al
Regolamento Consob dichiarare la risoluzione a costo zero per la
Provincia del contratto Collar ancora in essere, e per l'effetto condannare Banca
al pagamento in favore dell'Attrice, a titolo di risarcimento dei
danni subiti, di € 8.079.442,57, o, comunque, in quella diversa somma maggiore o minore
che dovesse essere accertata in corso di causa anche a seguito di una rinnovata CTU, oltre a
rivalutazioni e interessi; In estremo subordine 5. condannare per le
ragioni esposte nel presente atto, alla refusione dei costi impliciti sostenuti dalla Provincia
pari ad € 1.202.335 sul primo derivato e ad € 301.485, per un totale di € 1.503.820
così come calcolati dal CTU o, comunque, in quella diversa somma maggiore o minore che
sarà ritenuta di giustizia, oltre rivalutazioni e interessi e dichiarare risolto il contratto
derivato in essere, senza alcun costo per l'Attrice, per grave inadempimento della Banca. In
ogni caso Condannare 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. In
via istruttoria Ammettere integrazione consulenza tecnica d'ufficio nelle parti proposte in
atti.

CONCLUSIONI DI PARTE CONVENUTA

Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, accogliere le seguenti conclusioni: - rigettare ognuna e
tutte le richieste avversarie formulate in via principale, subordinata ed istruttoria per tutti i
motivi in fatto ed in diritto di cui alla narrativa del presente atto; - rigettare la richiesta di
nullità ai sensi dell'art. 30 Tuf per non applicabilità della normativa alla fattispecie concreta
in quanto inapplicabile nei confronti di operatori qualificati; - rigettare tutte le richieste di
nullità ai sensi dell'art. 1418 c.c relative al difetto di causa e all'indeterminabilità
dell'oggetto in virtù di quanto esposto in narrativa; -rigettare la richiesta di nullità per
violazione della normativa relativa alla stipulazione di contratti derivati con controparti
pubbliche ai sensi dell'art. 41 della legge finanziaria 2002 per avere il contratto palese
finalità di copertura nel pieno rispetto dei più stringenti vincoli previsti dalla speciale
normativa; - rigettare la richiesta di nullità per violazione di obblighi informativo-
comportamentali (Tuf e Reg. Consob 11522/1998) da parte della Banca, avendo la stessa,
come emerge dagli atti sempre agito in completa trasparenza, correttezza e buona fede; -
rigettare la richiesta di ripetizione dell'indebito e di risarcimento danni in virtù di quanto
argomentato in narrativa; - rigettare qualsiasi richiesta alla corresponsione di somme di
danaro, a qualsiasi titolo domandate; - dichiarare inammissibili e per l'effetto rigettare e/o
dichiarare inutilizzabile la produzione istruttoria di controparte alla luce di quanto sopra
esposto; -condannare l'attrice al pagamento delle spese di lite, anche generali, diritti ed
onorari di giudizio.



**CONCISA ESPOSIZIONE
DELLE RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA
DECISIONE**

1. Oggetto della presente controversia sono il contratto quadro per la compravendita di derivati, stipulato il 5 gennaio 2006 (cfr. doc. n. 4 fascicolo convenuta) e i contratti derivati *Interest Rate Collar* conclusi tra la Provincia (d'ora in avanti anche soltanto la Provincia) e la Banca (d'ora in avanti anche oggi Banca

(d'ora in avanti anche soltanto la Banca): quanto ai derivati le domande si riferiscono al contratto stipulato in data 5 gennaio 2006, recante con nozionale di riferimento pari ad euro 40.500.000,00 (cfr. docc. nn. 3 e 4), estinto anticipatamente in data 27 ottobre 2006 e sostituito dal contratto recante n. con nozionale di riferimento pari ad euro 39.773.025,00, ancora in essere.

Rispetto a tali contratti la Provincia ha svolto plurime domande volte alla dichiarazione della loro nullità, annullabilità e risoluzione.

2. Di seguito l'operazione finanziaria come risulta dagli atti di causa e dalla consulenza tecnica svolta nel corso del giudizio.

Nel 2005 la Provincia aveva deliberato di ristrutturare il proprio debito nei confronti della mediante un prestito obbligazionario con la cui provvista avrebbe rimborsato i mutui erogati dalla Cassa per un ammontare di circa 42 milioni di euro. Accettando una proposta della Banca, che già svolgeva la funzione di *global advisor* dal marzo 2005, la Provincia con delibera del 21 novembre 2005 aveva approvato l'emissione di un prestito obbligazionario dalla durata di 20 anni per un importo complessivo massimo di euro 44 milioni a tasso variabile secondo le caratteristiche specificate nell'allegato B della delibera (cfr. doc. n. 3 parte attrice), dando mandato al Dirigente del Settore economico finanziario di “*effettuare un'adeguata copertura all'emissione di BOP a tasso variabile con le modalità indicate nella relazione A all'ipotesi n. 4*”.

Tale ipotesi prevedeva la stipula di un derivato di tipo *zero cost collar – in arrears* dalla durata di 10 anni. Secondo questo contratto la Provincia avrebbe dovuto pagare un



tasso di interesse sul prestito obbligazionario limitato all'interno di una fascia di oscillazione (tra un *cap* e un *floor*); la rilevazione del tasso di riferimento (tasso Euribor a 6 mesi) sarebbe avvenuto per l'attrice al termine del periodo di riferimento (in *arrears*).

In data 5 gennaio 2006 le parti quindi avevano stipulato un derivato dalla durata di 15 anni con un tasso *cap* costante e un tasso *floor* variabile, con la previsione di uno scambio di flussi al tasso Euribor in *advance* per la Banca e in *arrears* per la Provincia.

In data 27 ottobre 2006 le parti avevano proceduto alla risoluzione del suddetto derivato stipulandone in pari data un secondo, in base al quale le stesse rinunciavano allo scambio dei flussi di interessi calcolati in *advance* e in *arrears* e prevedendo un valore più alto del tasso *floor* (cfr. pagina 15 ctu richiamare documento e docc. nn. 5 e 6 fascicolo parte attrice).

2.1. Venendo quindi alle domande svolte dall'attrice, si evidenzia che la presente motivazione è redatta facendo ricorso al principio della ragione più liquida desumibile dagli artt. 24 e 111 Cost., secondo il quale la causa può essere decisa sulla base della questione ritenuta di più agevole soluzione, anche se logicamente subordinata, senza che sia necessario esaminare previamente le altre, imponendosi, a tutela di esigenze di economia processuale e di celerità del giudizio, un approccio interpretativo che comporti la verifica delle soluzioni sul piano dell'impatto operativo piuttosto che su quello della coerenza logico sistematica e sostituisca il profilo dell'evidenza a quello dell'ordine delle questioni da trattare ai sensi dell'art. 276 c.p.c. (cfr. tra le tante Cass. Sez. 5 - , Ordinanza n. 363 del 09/01/2019).

2.2. Si deve innanzitutto evidenziare che tra i motivi di invalidità e/o inefficacia dedotti dalla Provincia solo alcuni possono essere riferiti anche al contratto quadro stipulato il 5 gennaio 2006 (cfr. doc. n. 4 fascicolo parte attrice).

2.3. In particolare la parte ha dedotto la nullità del contratto menzionato perché privo della previsione del diritto di recesso dell'investitore ai sensi e per gli effetti dell'art. 30 comma 6 e 7 del D.lgs. n. 58 del 2008.

La domanda è infondata.



La giurisprudenza della Corte di Cassazione si è espressa nel senso che il diritto di recesso accordato all'investitore dal sesto comma dell'art. 30 t.u.f., e la previsione di nullità dei contratti in cui quel diritto non sia contemplato, contenuta nel successivo settimo comma, trovano applicazione soltanto nei singoli rapporti negoziali in base ai quali, di volta in volta, l'investitore si trovi a sottoscrivere uno strumento finanziario offertogli dall'intermediario fuori sede, e non la stipulazione del c.d. contratto-quadro, che di per sé non implica l'acquisto di strumenti finanziari ed è perciò sicuramente estranea alla nozione di "collocamento", sia pur latamente intesa (cfr. Cass. Sez. Un. n. 13905 del 2013 e Cass. Sez. 1, Sentenza n. 11401 del 2016).

2.4. Parte attrice ha dedotto inoltre l'invalidità del contratto quadro per carenza di prova scritta. La parte ritiene che il richiamo contenuto nel contratto al punto D delle premesse, relativo ad un diverso contratto disciplinante *"la prestazione dei servizi di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari, di cui il presente atto costituisce parte integrante"*, in assenza della produzione documentale di quest'ultimo comporterebbe la invalidità del contratto del 5 gennaio 2006.

La doglianza è infondata poiché il contratto dedotto in giudizio reca una disciplina autonoma e specifica delle operazioni su derivati; pertanto, la mancanza di prova scritta riguarderebbe tutt'al più il contratto richiamato che però disciplina servizi finanziari non oggetto del giudizio odierno.

2.5. La parte ha anche allegato l'inattendibilità del documento contrattuale in quanto privo di numerazione progressiva delle pagine.

Si deve però evidenziare che detta carenza, ammesso che produca un effetto giuridico sul contenuto del contratto, è sopperita nel caso di specie dalla numerazione progressiva delle clausole contrattuali.

Inoltre, altrettanto infondata è la mera allegazione della mancata indicazione del numero complessivo delle pagine di cui il contratto si costituisce; infatti la doglianza, senza la specificazione della disciplina che sarebbe carente o mancante, è generica e per questo non merita accoglimento.



In ultimo, rispetto alla non leggibilità della firma apposta dal funzionario della Banca e quindi alla conseguente non verificabilità della sussistenza in capo al sottoscrittore dei poteri di firma, non sussiste una legittimazione della Provincia, integrando il difetto allegato piuttosto un'ipotesi di rappresentanza difettosa rispetto alla quale il soggetto titolato ad invocare la tutela sarebbe soltanto la Banca.

3. Parte attrice ha dedotto la nullità dei contratti derivati per la mancata indicazione del Mark to Market e della relativa formula matematica di calcolo.

Il Mark to Market di uno strumento finanziario è comunemente definito come la sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento, al momento della sua quantificazione.

Esso presuppone non solo la conoscenza del tasso di interesse di riferimento, ma necessita altresì di essere sviluppato attraverso un conteggio che, mediante il ricorso a differenti formule matematiche, consenta di procedere all'attualizzazione dello sviluppo prognostico del contratto sulla base dello scenario esistente al momento del calcolo del MtM.

Si tratta quindi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente.

Per la determinazione del Mark to Market non è quindi sufficiente fare richiamo alle sole rilevazioni periodiche del tasso di interesse di riferimento, ma occorre che sia anche specificato il criterio di calcolo da adottarsi per procedere all'attualizzazione del valore prognostico; in mancanza di quest'ultimo tale dato non è determinabile, rimanendo lo stesso unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dal soggetto interessato. In difetto, quindi, di esplicitazione del criterio di calcolo del MtM, il valore attribuito dalla banca risulta sostanzialmente non verificabile e, quindi, rimesso alla rilevazione arbitraria di una delle parti del contratto.

3.1. Ciò posto si deve verificare se il Mark to Market sia un elemento del contratto e se nel caso esso sia nella fattispecie concreta determinato o determinabile.



3.1.1. È noto il dibattito dottrinario e giurisprudenziale, coinvolgente soprattutto quella di merito, sulla circostanza se il MtM sia, o meno, un elemento essenziale del contratto.

Secondo una parte della giurisprudenza di merito, il MtM diviene operante solo nel caso in cui si proceda a una chiusura anticipata del rapporto e, pertanto, sarebbe un elemento contrattuale solo eventuale e non necessario e, in particolare, non assumerebbe alcuna rilevanza nella fase genetica del contratto; per tali ragioni, secondo questo orientamento, il MtM non potrebbe essere considerato come un elemento essenziale del contratto e, quindi, la nullità per indeterminatezza della sua pattuizione non si rifletterebbe sull'intero contratto (cfr. tra altre Corte di Appello di Milano sentenza n. 2859/18).

3.1.2. Seguendo invece un diverso orientamento, il Mtm sarebbe proprio l'oggetto del contratto, rappresentando, seppure in un determinato contesto di tempo, il differenziale dei flussi finanziari attesi in base alle condizioni contrattuali e ai valori finanziari di riferimento (cfr. Tribunale di Milano sent. N. 63 del 08/01/2019; Corte appello Milano sez. I, 17/10/2019, n.4188; Corte appello Milano sez. I, 25/09/2018, n.4242).

3.1.2.1. Si è anche affermato che l'operazione di *Interest rate swap* priva di indicazione del valore del MtM, del suo criterio di calcolo e degli scenari probabilistici è nulla per difetto di causa e di meritevolezza ex art. 1322 cod. civ. ; tale affermazione è fondata sulla considerazione per la quale il derivato è *“un contratto rientrante nella categoria della scommessa legalmente autorizzata la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore dell'intermediazione finanziaria - per via dell'espresso richiamo operato dall'art. 1, comma 3, TUF, - risiede nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei derivati cd. simmetrici, sono reciproche e bilaterali”*.

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

Pertanto, fin dal momento della stipula del contratto, devono essere espressi alcuni elementi essenziali che danno sostanza alla consapevolezza del rischio assunto: il valore dello swap al momento della negoziazione, gli scenari di probabilità e le modalità di calcolo del mark to market.



In definitiva secondo tale orientamento tutti gli elementi dell'alea e gli scenari che da essa derivano costituiscono ed integrano la causa stessa del contratto, perché appartengono alla "causa tipica" del negozio (...) così che, in difetto di tali elementi, il contratto deve ritenersi nullo per difetto di causa (cfr. Corte di Appello di Milano sent. N. 3459/2013 e Tribunale di Bergamo sent. N. 786 del 2020).

3.1.3. Su tali aspetti è in ultimo intervenuta la Cassazione a Sezioni Unite con sent. N. 8770 del 2020 avente ad oggetto proprio un *interest rate swap* stipulato da un ente locale.

La Corte ha statuito che, ai fini della liceità dei contratti di Interest rate swap, *occorre verificare se vi è un accordo tra le parti sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi, perché il legislatore autorizza questo genere di "scommesse razionali" sul presupposto dell'utilità sociale delle scommesse razionali, intese come specie evoluta delle antiche scommesse di pura abilità. E tale accordo non deve limitarsi al mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici, poiché il primo è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea. Esso dovrebbe concernere la misura qualitativa e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti.*

Ciò rileva tenendo conto che *le obbligazioni pecuniarie nascenti dal derivato non sono mere obbligazioni omogenee di dare somme di denaro fungibile, perché in relazione alla loro quantificazione va data la giusta rilevanza ai parametri di calcolo delle stesse, che sono determinati in funzione delle variazioni dei tassi di interesse (nell'IRS) e di cambio nel tempo. Sicché l'importanza dei menzionati parametri di calcolo consegue alla circostanza che tramite essi si può realizzare la funzione di gestione del rischio finanziario, con la particolarità che il parametro scelto assume alla scadenza l'effetto di una molteplicità di variabili.*

Secondo la Corte, quindi, essendo gli swap "negozi a causa variabile, perché suscettibili di rispondere ora ad una finalità assicurativa ora di copertura di rischi sottostanti", "la funzione che l'affare persegue va individuata esaminando il caso concreto e che, perciò, in mancanza di una adeguata caratterizzazione causale, detto affare sarà connotato da una



irrisolutezza di fondo che renderà nullo il relativo contratto perché non caratterizzato da un profilo causale chiaro e definito (o definibile).

Sulla base di queste premesse la Corte ha quindi confermato la sentenza del giudice di merito in base alla quale era stata dichiarata la nullità dei derivati oggetto di quel giudizio, in quanto in nessuno dei contratti figurava la determinazione del valore attuale degli stessi al momento della stipulazione (cd. mark to market), ritenuto *"elemento essenziale dello stesso ed integrativo della sua causa tipica (un'alea razionale e quindi misurabile) da esplicitare necessariamente ed indipendentemente dalla sua finalità di copertura (hedging) o speculativa"*.

La soluzione alla questione della essenzialità del Mtm ai fini della validità del derivato è stato quindi risolta con il seguente principio di diritto: *in tema di contratti derivati, stipulati dai Comuni italiani sulla base della disciplina normativa vigente fino al 2013 (quando la L. n. 147 del 2013, ha escluso la possibilità di farvi ulteriore ricorso) e della distinzione tra i derivati di copertura e i derivati speculativi, in base al criterio del diverso grado di rischiosità di ciascuno di essi, pur potendo l'ente locale procedere alla stipula dei primi con qualificati intermediari finanziari nondimeno esso poteva utilmente ed efficacemente procedervi solo in presenza di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, comprensiva sia del criterio del mark to market sia degli scenari probabilistici, sia dei cd. costi occulti, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'ente di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto, costituente una rilevante disarmonia nell'ambito delle regole relative alla contabilità pubblica, introduttiva di variabili non compatibili con la certezza degli impegni di spesa riportati in bilancio.*

3.1.4. Il Tribunale intende aderire al secondo degli orientamenti giurisprudenziali menzionati, alla luce anche del recente pronunciamento della Corte di Cassazione a Sezioni Unite.

3.2. Nel caso di specie i derivati sono stati stipulati telefonicamente e i relativi contenuti sono stati riportati nelle c.d. confirmation inviate dalla Banca alla Provincia (cfr. doc. n. 3, 6 e 7 fascicolo parte attrice).

Nessuna delle parti ha introdotto nel giudizio elementi di fatto ovvero ha formulato istanze



istruttorie per dimostrare che i documenti indicati non siano rappresentativi del contenuto dei derivati.

Come evidenziato anche dal ctu nessuno dei due contratti di *interest rate swap* reca il MtM iniziale né l'indicazione di un metodo di calcolo. Né sono rappresentati gli scenari probabilistici.

L'unico riferimento, qualitativo, ad un concetto di MtM è rinvenibile all'art. 12.1 del contratto quadro, ma nemmeno in quest'ultimo vi è alcuna quantificazione di detto valore né vi è l'indicazione di una metodologia di calcolo.

Tale carenza è incontestata. La Banca, costituendosi in giudizio, ha infatti semplicemente dedotto che l'omessa indicazione del MtM non avrebbe avuta alcuna conseguenza sulla fisiologia del contratto.

Per le motivazioni dianzi indicate deve essere dichiarata la nullità del contratto n. 601110093 stipulato il 5 gennaio 2006 e del contratto n. 610270528 stipulato il 27 ottobre 2006.

3.3. Parte attrice ha quindi chiesto la ripetizione delle somme corrisposte dalla Provincia in esecuzione di entrambi i contratti.

Sul punto è stato demandato un accertamento al ctu nominato il quale, in base alla documentazione contabile prodotta da parte attrice (cfr. doc. nn. 8, 9 e 25 fascicolo parte attrice) ha quantificato, alla data del 28 giugno 2019, in euro 9.275.817,83 le somme corrisposte dalla Provincia in esecuzione del derivato n. 610270528 stipulato il 27 ottobre 2006. A tale somma devono essere aggiunte quelle eventualmente corrisposte dalla Provincia fino alla pubblicazione della sentenza. Gli interessi devono essere applicati dalla data di notifica dell'atto di citazione non essendo stata dimostrata la mala fede della Banca ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2033 cod. civ.

4. Il parziale accoglimento delle domande di parte attrice nonché la varietà del quadro giurisprudenziale di riferimento, composto soltanto con il recente pronunciamento della Corte di Cassazione a Sezioni Unite, giustificano la compensazione integrale delle spese di lite.

P.Q.M.



