

N. R.G.



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
TRIBUNALE ORDINARIO di GENOVA  
SEZIONE I

Il Tribunale, nella persona del Giudice FRANCESCA LIPPI  
ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta al n. r.g.

promossa da:

**CITTÀ METROPOLITANA DI GENOVA**, con gli **Avv.ti Luca Zamagni, Matteo Acciari e Giovanni Cedrini**, elettivamente domiciliata presso l'Avvocatura civica della Città Metropolitana, **Avv.ti Carlo Scaglia, Valentina Manzone e Lorenza Olmi** in Piazzale G. Mazzini n. 2, Genova  
*attrice*

*contro*

, con gli **Avv.ti**  
elettivamente domiciliata presso lo **studio legale**  
*convenuta*

CONCLUSIONI

**CONCLUSIONI per Città Metropolitana di Genova**

*Voglia l'Ecc.mo Tribunale, ogni contraria istanza disattesa e rigettata, in accoglimento di quanto esposto dalla Città Metropolitana di Genova in atti – previe le pronunce e declaratorie che riterrà del caso (e ciò con particolare riguardo, per le causali dedotte, alla nullità dei contratti quadro di negoziazione di cui ai docc. n. 10 e n. 11 e/o alla disapplicazione degli atti amministrativi di cui ai docc. n. 7, n. 8 e n. 9) – ed esperito il tentativo di conciliazione:*

*in via principale:*

*1) accertare e dichiarare, per tutte le causali esposte in narrativa e che si esporranno, la nullità dei contratti derivati in atti, stipulati con la convenuta dall'Ente attore, o, fra i contratti impugnati, di quelli per i quali sarà ritenuta fondata la domanda; e, per l'effetto, condannare in persona del legale rappresentante pro tempore, alla restituzione di tutte le somme a qualsiasi titolo versate dall'attrice in esecuzione dei contratti ed al rimborso di tutte le spese sostenute, pari all'importo di Euro , ovvero alla maggiore o minore somma che sarà reputata di giustizia all'esito della causa, oltre agli interessi, dalla data della domanda da conteggiarsi al saggio di cui all'art. 1284 comma 4 c.c., dal dovuto indicato in atti da parte attrice al saldo effettivo;*

2) respingere, siccome infondata in fatto ed in diritto, la domanda riconvenzionale formulata in atti dalla convenuta

**in via subordinata**

3) accertare e dichiarare, per tutte le causali esposte in narrativa e che si esporranno la responsabilità contrattuale e/o precontrattuale e/o extracontrattuale, della convenuta in qualità di controparte contrattuale dell'Ente attore nelle operazioni in derivati impugnate e/o in qualità di advisor e/o consulente dell'Ente medesimo per la ristrutturazione del debito tramite ricorso alla finanza derivata e, per l'effetto, condannare \_\_\_\_\_, in persona del legale rappresentante pro tempore, al risarcimento dei danni patrimoniali, complessivamente quantificati in Euro \_\_\_\_\_ o in quella minore o maggior somma che risulterà provata nell'espletanda istruttoria e/o che il Giudicante riterrà di giustizia, oltre rivalutazione monetaria ed interessi, dalla data della domanda da conteggiarsi al saggio di cui all'art. 1284 comma 4 c.c., dal dovuto indicato in atti da parte attrice al saldo effettivo;

**in ogni caso,**

con vittoria di spese e compensi, oltre spese generali ex art. 2 DM n. 55/2014 e s.m., CPA ed IVA come per legge.”

\*\*\*

**In via istruttoria**, la Città Metropolitana attrice insta affinché il Giudice adito, ammessi i documenti di parte depositati agli atti, apprezzato quanto dedotto e richiesto in via probatoria da parte attrice nelle proprie memorie di cui all'art. 183 comma 6 c.p.c. ed altresì nella memoria autorizzata prodotta dalla difesa attorea in ottemperanza al disposto dell'ordinanza istruttoria del 28/01/2020 – ove non ritenga la causa decidibile allo stato degli atti per le ragioni ivi illustrate e/o ove ritenga la domanda attorea in tutto o in parte non provata voglia, *re melius perpensa*, ammettere le prove articolate nei predetti scritti difensivi di parte

### **Conclusioni per**

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

- in via preliminare, dichiarare l'inammissibilità delle domande avversarie perché prescritte, per le ragioni meglio indicate in narrativa;

- nel merito, rigettare tutte le domande proposte ex adverso, nonché dichiarare l'assenza di qualsivoglia responsabilità in capo alla Banca, o, in via subordinata, limitare qualsiasi onere risarcitorio della Banca al pagamento del solo importo relativo al mark to market iniziale dei Contratti Derivati, pari ad Euro \_\_\_\_\_;

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

- in via subordinata, respingere la richiesta di condanna al risarcimento dei danni formulata dall'attrice sulla base di una presunta responsabilità precontrattuale e/o contrattuale e/o extracontrattuale della Banca convenuta per gli asseriti inadempimenti ad essa imputabili e dedotti in causa, ai sensi dell'articolo 1227, secondo comma, c.c. o comunque in via ulteriormente subordinata ridurre il risarcimento del danno ai sensi dell'articolo 1227, primo comma, c.c..

**IN OGNI CASO**

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

## MOTIVI DELLA DECISIONE

La Provincia di Genova (oggi Città Metropolitana di Genova) ha conferito a (già ) un incarico di consulenza (arranger) per la predisposizione di un “programma EMTN”, volto a regolare l’emissione di obbligazioni finalizzate al finanziamento di lavori pubblici. Tale incarico è stato assegnato all’esito di una procedura ad evidenza pubblica (cfr. Determinazione dirigenziale dell’11/03/2004, cfr. doc. n. 2 parte attrice), cui sono seguite distinte emissioni di bond (cfr. Delibere del Consiglio provinciale n. 14/2004, n. 26/2004 e n. 50/2004, cfr. docc. n. 3, n. 4 e n. 5 parte attrice).

Nelle determinazioni dirigenziali e nelle delibere del Consiglio provinciale non si faceva cenno al ricorso a strumenti finanziari derivati.

A seguito di ulteriore procedura ad evidenza pubblica (cfr. Determinazione dirigenziale n. 372/6403 del 20/01/2005, doc. n. 6 parte attrice) relativa a nuove emissioni di bond con conferma ad dell’incarico di arranger, la Giunta provinciale, con Deliberazione n. 301/2005 (cfr. doc. n. 7 parte attrice), ha manifestato l’intenzione di dar corso ad una strategia di gestione attiva dell’indebitamento avvalendosi di contratti derivati *interest rate swap (IRS)* con

A valle di tale delibera sono stati stipulati i primi tre swap con la banca, poi oggetto di rinegoziazione, come disposta dalla Deliberazione di Giunta n. 272/2006 (cfr. doc. n. 8).

Successivamente, con Deliberazione di Giunta della Provincia di Genova n. 201/2007 (cfr. doc. n. 9) è stata stipulata un’ulteriore operazione, correlata ad altra emissione obbligazionaria.

“Città Metropolitana” ha dunque promosso il presente giudizio nei confronti di al fine di far accertare e dichiarare in via principale la *nullità* dei contratti derivati, con conseguente restituzione delle somme versate e rimborso delle spese sostenute, chiedendo in via subordinata il risarcimento del danno.

Le domande attoree riguardano:

- i contratti derivati di *Interest Rate Swap* (“derivati”, “IRS” o “swap”): IRS del 02/08/2005, (IRS 1, IRS 2 e IRS 3, cfr. docc. n. 14, 15 e 16 parte attrice );
- le rinegoziazioni degli stessi del 20/07/2006 (IRS1bis; IRS 2bis e IRS 3bis, cfr. doc. n. 20 parte attrice );
- il contratto IRS del 04/09/2007 (in seguito IRS 4; cfr. doc. n. 22 parte attrice).

In particolare parte attrice assume la violazione:

**a)** degli artt. 30 e 32 T.U.F., essendo assente nei contratti, pur conclusi con un cliente *retail* al di fuori dei locali commerciali della banca, qualsivoglia indicazione in ordine alla facoltà di esercizio del diritto di recesso;

**b)** degli artt. 119 Cost. e 41 L. n. 448/2001, in quanto, per come strutturati, gli IRS non erano idonei ad assolvere le funzioni assegnate dalla normativa imperativa pubblicistica alle operazioni in derivati degli Enti locali;

**c)** dell’art. 119 comma 6 Cost. e del Testo Unico Enti Locali, stante i vizi gravanti il processo formativo della volontà dell’Ente;

**d)** dell’art. 41 L. n. 448/2001, Decreto MEF n. 389/2003 e della Circolare MEF del 27/05/2004, per conflitto delle operazioni con norme imperative relative al contenuto dei contratti derivati degli Enti locali;

**e)** degli artt. 1322 e 1325 c.c., per difetto di meritevolezza, causa astratta e concreta dei negozi impugnati,

nonché, *ex art.* 1346 c.c., per attribuzione alla banca del potere di determinare unilateralmente ed arbitrariamente l’oggetto del contratto, in forza della mancata condivisione del MTM, del suo metodo

di calcolo e degli scenari probabilistici e in ragione della mancata prospettazione al cliente dell'esistenza di rilevanti costi impliciti;

f) degli artt. 23 T.U.F. e 30 Reg. Consob n. 11522/1998, per mancanza della previa pattuizione in forma scritta di eventuali, future rinegoziazioni dei contratti.

Parte convenuta, costituendosi, ha eccepito in primo luogo la prescrizione in quanto solo con la raccomandata del 21.6.2018 parte attrice ha chiesto la restituzione delle somme indebitamente pagata, mentre i contratti derivati sono cessati in epoca anteriore.

Nel merito ha contestato la fondatezza delle domande attoree, replicando ampiamente a tutte le deduzioni ed eccezioni attoree, come da articolata comparsa di costituzione del 26.7.2019 qui richiamata, e dispiegando domanda riconvenzionale.

La causa è stata fissata per la precisazione delle conclusioni, senza dare ingresso all'attività istruttoria, essendo intervenuta nel corso del giudizio la sentenza n. 8770 del 12 maggio 2020 della Suprema Corte di Cassazione, resa a Sezioni Unite, che ha affrontato diverse questioni relative ai contratti derivati stipulati dagli enti territoriali, che sono di rilievo nel presente giudizio.

Considerato che dai documenti descritti in premessa risulta che i contratti per cui è causa non sono stati autorizzati con deliberazione consigliare, bensì dalla Giunta, si è reo necessario analizzare i temi, che vengono qui in rilievo, trattati dalla sentenza della Suprema Corte tra cui:

1) «se lo swap costituisca per l'ente locale un'operazione che generi un indebitamento per finanziare spese diverse da quelle di investimento, a norma dell'articolo 30, comma 15, I. n. 289 del 2002»;

2) «se la stipula del relativo contratto rientri nella competenza riservata all'organo consigliare, implicando una delibera di spesa che impegni i bilanci per gli esercizi successivi, giusta l'articolo 42, comma 2, lett. i), T.u.e.I.».

La Suprema Corte nella citata sentenza ha rilevato come il problema preliminare ad ogni altro sia quello di stabilire se con i contratti derivati, e segnatamente con gli swap, vengano perseguiti interessi meritevoli di tutela, ai sensi dell'articolo 1322 cod. civ. e se gli stessi siano muniti di una valida causa in concreto, evidenziando nella motivazione come appaia operazione complessa l'individuazione di una nozione unitaria della categoria dei derivati, in quanto i medesimi, creati dalla prassi finanziaria, sono soltanto in un'ottica economica comprensibili come fenomeno globale.

Il contratto derivato costituisce una "*scommessa finanziaria differenziale*" (autorizzata ex art. 23 comma 5 TUF) la cui meritevolezza ex art. 1322 c.c. si riflette sul "*particolare atteggiarsi della causa dello swap*".

Per questa ragione è necessario accertare se si sia in presenza di un accordo sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi.

La possibilità per gli enti territoriali di ricorrere all'utilizzo dei contratti derivati è stata disciplinata dapprima con l'articolo 35 L. 724/94 e dall'articolo 2 del Regolamento di attuazione n. 420 del 1996, che prevedeva il ricorso a strumenti derivati mediante l'attivazione di un *currency swap* come copertura obbligatoria del rischio di cambio nel caso di emissioni obbligazionarie in valuta estera.

Successivamente, l'articolo 41 L. n. 448/01, al fine di contenere il costo dell'indebitamento e di monitorare gli andamenti di finanza pubblica, attraverso il c.d. principio di "convenienza economica", ha autorizzato gli enti locali a convertire il proprio debito derivante da mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996, mediante il collocamento di titoli obbligazionari di nuova emissione o rinegoziazioni del debito, laddove il valore delle passività post ristrutturazione fosse inferiore al valore delle passività ante ristrutturazione (contratti di gestione del rischio di tasso).

A seguito dell'introduzione dell'articolo 1, comma 572, della legge n. 147 del 2013 è stato vietato definitivamente, salvo nei casi individuati dalla stessa norma, alle Province autonome di Trento e di Bolzano e agli enti locali l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

In ogni caso i contratti derivati stipulati *illo tempore* dovevano possedere i requisiti della *convenienza economica* e non dovevano appartenere alla *tipologia dei derivati speculativi*.

La Suprema Corte, nella citata sentenza, ha statuito che “*il riconoscimento della legittimazione dell'Amministrazione a concludere contratti derivati, sulla base della disciplina vigente fino al 2013 (quando la legge n. 147 del 2013 ne ha escluso la possibilità) 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, comportava che solamente nel primo caso l'ente locale potesse dirsi legittimato a procedere alla loro stipula*”.

Essendo autorizzato dal legislatore sul presupposto della loro utilità sociale soltanto il genere delle cd “*scommesse razionali*”, la validità dell'accordo tra investitore ed intermediario va accertata in presenza di un negozio, con *finalità di copertura*, in cui la misura dell'alea è calcolata alla luce di criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi, senza limitarsi per tale misurabilità al solo criterio del *mark to market*, che, in quanto espressione numerica di una proiezione finanziaria e non di un valore concreto ed attuale, è in grado di esprimere poco in ordine alla consistenza o misura dell'alea; invece esso accordo deve aver riguardo alla misura dei *costi occulti, anche impliciti, ed agli scenari probabilistici attesi dal decorso dei parametri di calcolo individuati nel contratto*.

L'intermediario finanziario deve fornire all'investitore pubblico, indipendentemente dal fatto che esso sia o meno un operatore qualificato, una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, comprensiva *sia del criterio del mark to market che dei costi occulti*, oltre ad una rappresentazione degli *scenari probabilistici basati sui parametri di calcolo delle rispettive obbligazioni contrattuali*, al fine sia di evidenziare la convenienza economica dell'operazione ed il contenimento del costo dell'indebitamento, che di ridurre al minimo e rendere così consapevole l'ente di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto.

Soltanto in tale ipotesi è riscontrabile la cd “*scommessa razionale*”, meritevole di tutela ex articolo 1322 Codice Civile, intesa come preventiva conoscibilità della molteplicità di variabili derivanti dalle obbligazioni stipulate; in caso contrario il contratto deve essere dichiarato nullo, anche perché non caratterizzato da un profilo causale chiaro e definito (o definibile).

Si legge nella citata sentenza della Suprema Corte: “*Restano infatti aperti i problemi generali relativi alla determinatezza (o determinabilità) dell'oggetto del contratto; quelli secondo i quali la validità dell'accordo va verificato in presenza di un negozio (tra intermediario ed ente pubblico o investitore) che indichi (o meno) la misura dell'alea, calcolata secondo criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi, perché il legislatore autorizza solo questo genere di scommesse sul presupposto dell'utilità sociale di quelle razionali, intese come specie evoluta delle scommesse di pura abilità*”.

9.2. — *E tale accordo sulla misurabilità/determinazione dell'oggetto non deve limitarsi al criterio del mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici, poiché il primo è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea. Esso deve concernere la misura qualitative e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi, pur se impliciti*.

9.3. — *Infatti, 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*.

9.4. — *Si è già richiamato l'articolo 23, comma 5, del TUF, il quale dispone 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", così autorizzandosi non sic et simpliciter una scommessa, ma delimitando, con un criterio soggettivo, la causa dello swap, ricollegata espressamente al settore finanziario.*

*9.5. — Del resto, l'intermediario finanziario è tenuto a fornire raccomandazioni personalizzate al suo assistito; anche attraverso la deduzione dei cd. costi impliciti, altrimenti riconducendosi ad essi lo squilibrio iniziale dell'alea, misurato in termini probabilistici, sull'assunto che ciò costituisca un incentivo affinché l'intermediario raccomandi all'investitore strumenti OTC, nei quali la remunerazione è occultata, piuttosto che strumenti da acquisire sul mercato, presso cui il compenso ha la forma della commissione da concordare.*

*9.6. — Con la possibilità di riconoscere una ipotesi di conflitto di interessi fra intermediario e cliente, poiché nei derivati OTC, a differenza che in quelli uniformi, tale conflitto è naturale, discendendo dall'assommarsi nel medesimo soggetto delle qualità di offerente e consulente."*

Quanto alle altre due questioni, *dell'indebitamento degli enti pubblici e della competenza a deliberare in ordine ad esso*, la Cassazione è stata *tranchante*, nell'affermare che, quando gli IRS sono stati utilizzati dagli enti locali alla stregua di mutui al fine, per mezzo di essi, di in concreto modificare e gestire (ristrutturare) il livello del proprio precedente indebitamento, l'autorizzazione alla conclusione di detti contratti deve essere data, *a pena di nullità*, dal Consiglio comunale ai sensi dell'articolo 42, comma 2, lett. i), TUEL di cui al D.lgs. n. 267 del 2000, in cui è stabilita la competenza del Consiglio per le "spese che impegnino i bilanci per gli esercizi successivi".

Si legge nella sentenza: "10.1.1. — Preliminarmente, però, bisogna prendere posizione sul concetto di indebitamento e su quello stesso di *upfront*. 10.1.2. — In ordine a tale ultima clausola, un condivisibile orientamento (sia dottrinale che giurisprudenziale) qualifica le somme così percepite quale finanziamento. 10.1.3. — Gli importi ricevuti a titolo di *upfront* costituiscono indebitamento ai fini della normativa di contabilità pubblica e dell'articolo 119 Cost., anche per il periodo antecedente l'approvazione dell'articolo 62, comma 9, del d.l. n. 112 del 2008, come modificato dalla legge n. 133 del 2008 in sede di conversione e, successivamente, sostituito dall'articolo 3 della legge n. 203 del 2008 (finanziaria per il 2009), il quale ha stabilito che "sulla base dei criteri definiti in sede europea dall'Ufficio statistico delle Comunità europee (EUROSTAT), l'eventuale premio incassato al momento del perfezionamento delle operazioni derivate costituisce indebitamento dell'Ente". La normativa del 2008 ha perciò preso atto della natura di indebitamento di quanto conseguito con l'*upfront*, senza innovare l'ordinamento. 10.1.4. — Peraltro, se il denaro ottenuto con l'*upfront* è da considerare indebitamento, lo stesso non può dirsi degli IRS conclusi dagli enti pubblici, i quali, eventualmente, possono presupporre un indebitamento. Infatti, l'operazione di swap va guardata nel complesso, perché il suo effetto può, sostanzialmente, consistere in un indebitamento, com'è dimostrato da quegli enti locali che sono stati capaci di utilizzare gli IRS alla stregua di mutui e, tramite essi, in concreto, modificare e gestire il livello dell'indebitamento (Senza dire che detti IRS si fondavano tendenzialmente, per legge, su un precedente indebitamento). 10.2. — In ordine all'organo comunale tenuto ad autorizzare il ricorso agli IRS, la dottrina e la giurisprudenza perciò attribuiscono, in grande prevalenza e condivisibilmente, la relativa competenza al Consiglio comunale. 10.3. — Più in generale, si tratta di valutare sia il caso della ristrutturazione dei debiti da parte dei Comuni e sia quello del loro finanziamento mediante la previsione di una clausola di *upfront*: se in entrambi i casi si tratti o meno di una forma d'indebitamento e, quindi, di materia di competenza consiliare. Poiché, com'è noto, l'articolo 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». 10.4. — A favore della scelta consiliare, oltre che le condizioni sostanziali di tali forme di finanziamento, depone anche la necessità di assicurare il coinvolgimento

degli schieramenti assembleari di minoranza, i quali sono chiamati ad esercitare un controllo sull'operazione finanziaria. Infatti, la possibilità che i contratti derivati oggetto del contendere, 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.

10.4.1. — 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. Pertanto, ove il Comune intenda procedere ad un'operazione di ristrutturazione del debito, deve individuare le principali caratteristiche e le modalità attuative di essa e, poi, selezionare con una gara la migliore offerta in relazione non solo allo scopo che mira a raggiungere, ma anche alle modalità che vuole seguire, dovendo la P.A. conformare la sua azione ai principi di economicità e convenienza economica.

10.4.2. — Deve tenersi conto che gli enti locali erano obbligati a concludere swaps con fini di copertura dichiarati. Ciò significa che era presente un collegamento negoziale ex lege e che tale circostanza rendeva necessario l'intervento del Consiglio comunale, poiché il contratto precedente era comunemente un mutuo e, dunque, il collegamento de quo riguardava atti che costituivano indebitamento.

10.5. — Peraltro, la conclusione degli IRS si traduceva sovente nell'estinzione dei precedenti rapporti. Ne derivava che, venendo meno un contratto che costituiva indebitamento, l'IRS doveva essere approvato dal Consiglio comunale. Se, invece, il precedente mutuo fosse rimasto in vita, ma, nella sostanza, il rapporto fosse stato 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».

10.4. — A favore della scelta consiliare, oltre che le condizioni sostanziali di tali forme di finanziamento, depone anche la necessità di assicurare il coinvolgimento degli schieramenti assembleari di minoranza, i quali sono chiamati ad esercitare un controllo sull'operazione finanziaria. Infatti, la possibilità che i contratti derivati oggetto del contendere, 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.

10.4.1. — 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. Pertanto, ove il Comune intenda procedere ad un'operazione di ristrutturazione del debito, deve individuare le principali caratteristiche e le modalità attuative di essa e, poi, selezionare con una gara la migliore offerta in relazione non solo allo scopo che mira a raggiungere, ma anche alle modalità che vuole seguire, dovendo la P.A. conformare la sua azione ai principi di economicità e convenienza economica.

10.4.2. — Deve tenersi conto che gli enti locali erano obbligati a concludere swaps con fini di copertura dichiarati. Ciò significa che era presente un collegamento negoziale ex lege e che tale circostanza rendeva necessario l'intervento del Consiglio comunale, poiché il contratto precedente era comunemente un mutuo e, dunque, il collegamento de quo riguardava atti che costituivano indebitamento.

10.5. — Peraltro, la conclusione degli IRS si traduceva sovente nell'estinzione dei precedenti rapporti. Ne derivava che, venendo meno un contratto che costituiva indebitamento, l'IRS doveva essere approvato dal Consiglio comunale. Se, invece, il precedente mutuo fosse rimasto in vita, ma, nella

*sostanza, il rapporto fosse stato modificato (ad esempio, allungando nel tempo l'esposizione debitoria), l'intervento consiliare sarebbe stato, in ogni caso, necessario, perché le condizioni dell'indebitamento sarebbero mutate, incidendo sui costi pluriennali di bilancio.*

*10.6. —Deve perciò affermarsi che, ove l'IRS negoziato dal Comune incida sull'entità globale dell'indebitamento dell'ente, l'operazione economica debba, 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.”*

Il problema che si pone è se gli swaps rientrino nella definizione di *indebitamento* di cui all'articolo 3, della Legge 350/2003, che al comma 17 specifica quali operazioni finanziarie costituiscono per gli enti locali “indebitamento” ed “investimento”, ed al comma 18 le “spese di investimento” ai fini ed agli effetti dell'articolo 119, 6 co, Cost. (articolo che detta i principi generali in materia di autonomia finanziaria di entrata e di spesa degli enti locali), atteso che nell'elenco di cui al citato comma 17 non sono inclusi i derivati, e che nel 2008, tale elenco è stato parzialmente modificato dall'articolo 62 D.L. 112/2008, come convertito dalla L. 133/2008, e successivamente modificato dalla L. 203/2008 e dall'articolo 1, comma 572, L. 147/2013, includendo nell'articolo 62, quale finanziamento, “l'eventuale premio incassato al momento del perfezionamento delle operazioni derivate”, e quindi esclusivamente tale componente del contratto derivato.

A tal fine va, quindi, esaminata la valenza di quest'ultima normativa (del 2008) ovvero se essa sia una semplice “norma chiarificatrice” del citato comma 17, o di contro, abbia portata innovativa al dichiarato fine di includere nell'elenco di cui all'articolo 3 una specifica tipologia di operazioni (upfront) che prima evidentemente non vi rientrava.

Ad avviso della Suprema Corte – e contrariamente ad alcuni pregressi arresti giurisprudenziali, anche del giudice contabile secondo i quali, prima della modifica legislativa, la corresponsione di un upfront non ricadeva nel precetto costituzionale di cui all'articolo 119, 6 co. Cost. – la normativa del 2008 ha soltanto preso atto della natura di indebitamento di quanto conseguito con la clausola di upfront, senza innovare l'ordinamento, di guisa che gli importi ricevuti a tal titolo costituiscono indebitamento ai fini della normativa di contabilità pubblica e dell'articolo 119 Cost., anche per il periodo antecedente l'approvazione dell'articolo 62, comma 9, del d.l. n. 112 del 2008.

Ne deriva, dunque, che l'elenco di cui al comma 17 non è a contenuto tassativo, bensì contiene una lista meramente esemplificativa di operazioni che devono essere considerate indebitamento, con la conseguenza che è possibile quindi includere in tale elenco anche ulteriori operazioni che non siano in esso riportate, mediante un'esegesi sostanziale della norma in esame, e non sulla scorta di una interpretazione meramente formale - letterale della medesima, che invece in tal caso si porrebbe in contrasto con la ratio della stessa norma, non assoggettando al limite di indebitamento operazioni che sostanzialmente ne hanno la natura.

Interpretando in tal senso la disposizione di cui al citato comma 17, ovvero che essa, con le parole “*assunzione di mutui*”, abbia voluto ricomprendere le diverse fattispecie nelle quali si fa ricorso a finanziamenti, si può quindi ritenere che anche gli swaps possano essere annoverati tra le forme di indebitamento, sul presupposto però che essi in sostanza siano identificabili *alla stregua dei mutui* e tenuto conto, altresì, dei rischi connessi alle diverse condizioni di indebitamento, alla durata del debito e alle modalità di estinzione della passività.

Pertanto mentre il pagamento ottenuto a titolo di *upfront* va sempre ritenuto indebitamento, gli IRS conclusi dagli enti pubblici costituiscono una forma di indebitamento attuale o potenziale, per l'ente

stesso, soltanto nel caso in cui, esaminata l'operazione di swap nel suo complesso, gli stessi negoziati per la ristrutturazione del debito incidano sull'entità globale del deficit dell'ente con effetti di sostanziale indebitamento, proprio per la loro natura aleatoria, com'è dimostrato da quegli enti locali che sono stati capaci di utilizzare gli IRS, che si fondavano tra l'altro, su un precedente indebitamento, alla stregua di mutui e, tramite essi, in concreto, modificare e gestire il livello dell'indebitamento.

Il quadro giurisprudenziale dal quale ricavare i principi di diritto per la decisione della controversia si completa con la sentenza della Cassazione n. 21830/2021 della prima sezione che nel ripercorrere la pronuncia delle S.U. ha precisato che *“Ciò che assume rilievo nel presente giudizio, quindi, non è tanto riscontrare l'esistenza di margini di redditività per la banca previsti con la stipula del contratto in derivati, quanto, piuttosto, verificare se tale retribuzione abbia formato oggetto di accordo negoziale fra le parti che hanno perfezionato il contratto. Se, infatti, lo swap non è un prodotto finanziario che il cliente acquista sostenendo un esborso (come avviene quando si acquista un'azione, un'obbligazione, una quota di un fondo, ecc.), ma, attraverso esso, il cliente e la banca si impegnano ciascuno a pagare all'altro, a scadenze periodiche definite, un importo calcolato applicando dati parametri (diversamente prestabiliti per ciascun contraente) ad un medesimo valore di base (cd. nozionale), con l'effetto che a ciascuna scadenza i due importi si compensano e ne deriverà un differenziale a carico dell'uno, e correlativamente a favore dell'altro, o viceversa, l'esistenza di un margine di redditività del tutto legittimo in favore di una delle parti (e, normalmente, in favore dell'intermediario, quale soggetto che ha costruito e messo a disposizione il derivato) si configura esso stesso quale componente essenziale del contratto, sia in quanto onere sul quale necessariamente deve convergere l'accordo negoziale delle parti, sia in quanto componente che, determinando di fatto uno squilibrio iniziale dello swap (con passaggio dal suo valore teorico al valore di mercato), influisce sulla misura dell'alea che le contrapposte parti si assumono”*.

Il Tribunale ha perciò ritenuto necessario avvalersi di un Consulente tecnico demandandogli, alla luce dei principi enunciati dalla Corte di Cassazione e in particolare della sentenza n. 8770 del 12 maggio 2020 delle S.U. e della sentenza n. 21830/2021, la seguente indagine:

*“1. Se i contratti derivati stipulati dalla Provincia di Genova siano derivati di copertura, secondo quanto precisato nella Comunicazione Consob n. DI/99013791/1999, o derivati speculativi e se possano qualificarsi forme di indebitamento ai sensi degli artt. 3, commi 16, 17 e 18, della L. 350/2003;*

*2. se, sulla base dei dati esistenti al momento della conclusione dei contratti e della loro rinegoziazione, la Provincia di Genova abbia assunto maggiori oneri o rischi rispetto alla situazione antecedente la stipulazione dei contratti e/o le relative rinegoziazioni;*

*3. se, sulla base della normativa e regolamentazione in vigore alla data di stipula dei contratti derivati, la Banca abbia o meno ottemperato agli obblighi informativi e di trasparenza nei confronti della Provincia;*

*4. se tra i BOP e i DERIVATI, tenuto conto delle caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso di interesse, tipologia, etc.) dei primi e dei termini e del contrattuali dei secondi, si possa ritenere sussistente il collegamento negoziale;*

*•5. se i derivati 2005 contengano o meno la componente, c.d. basis swap;*

*6. • se l'art. n.12 del contratto quadro indichi il mark to market e le modalità di calcolo;*

*7. se i contratti in questione presentino costi impliciti/occulti non esplicitati;*

*Determini quanto versato dalla Provincia di Genova alla Banca a partire dal 21.6.2008.” (...).”*

All'udienza del 12 aprile 2022, il Giudice Istruttore, ha disposto la modifica del punto 7 del quesito nei seguenti termini: *“(...) se, in aggiunta ai tassi previsti dai contratti derivati e ai relativi valori ivi*

*indicati, i contratti prevedessero o abbia in concreto presentato esborsi ulteriori a carico della Provincia non esplicitati dalla Banca in sede di sottoscrizione (...)*".

Fatto richiamo integrale all'elaborato peritale depositato in atti si evidenzia quanto segue.

Il Ctu per rispondere alla **prima partizione del quesito** ha ritenuto:

*A) di valutare la natura di copertura (o meno) dei derivati sottoscritti da parte attrice con l'Istituto di Credito, secondo i criteri stabiliti dalla Consob;*

*B) di verificare se i medesimi contratti derivati possano rientrare tra le forme di indebitamento di cui all'art.3, comma 17, della L. 350/2003.*

Ha riportato quanto espressamente previsto dalla comunicazione Consob n. DI/99013791/199, con riferimento alla natura "di copertura" di un'operazione finanziaria che ricorre quando l'operazione :

*a) sia esplicitamente posta in essere per ridurre la rischiosità delle altre operazioni detenute dal cliente;*

*b) sia elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso d'interesse, tipologia ecc.) dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine;*

*c) siano adottate procedure e misure di controllo interno idonee ad assicurare che le condizioni di cui sopra ricorrano effettivamente.*

Inoltre ha sottolineato che, l'indebitamento dell'Ente è permesso solo per spese di investimento: ai sensi dell'art. 5 della legge costituzionale 18 ottobre 2001, n. 3 che ha modificato l'art. 119 della Costituzione e dell'articolo 3, comma 16 della legge 350/2003, i comuni, le province, le città metropolitane e le regioni possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento. A tal fine i commi 17 e 18 dell'art. 3 della legge 350/2003 hanno elencato le operazioni che costituiscono indebitamento e cosa si deve intendere per investimento.

Ai sensi dell'art. 3 comma 17 della legge 350/2003 costituiscono indebitamento:

- l'assunzione di mutui;*
- l'emissione di prestiti obbligazionari;*
- le cartolarizzazioni relative a flussi futuri di entrata, a crediti e ad attività finanziarie e non finanziarie;*
- l'eventuale somma incassata al momento del perfezionamento delle operazioni derivate di swap (cosiddetto upfront);*
- le operazioni di leasing finanziario stipulate dal 1° gennaio 2015;*
- il residuo debito garantito dall'ente a seguito della definitiva escussione della garanzia;*
- il residuo debito garantito a seguito dell'escussione della garanzia per tre annualità consecutive, fermo restando il diritto di rivalsa nei confronti del debitore originario.*

Ripercorrendo l'iter di sottoscrizione (con eventuali rinegoziazioni) dei contratti derivati per cui è causa nonché, preliminarmente, delle operazioni finanziarie sottostanti (i buoni obbligazionari provinciali) il Ctu ha verificato:

- 1) la sussistenza di un rischio, tale da giustificare la sottoscrizione dello strumento prescelto finalizzato alla riduzione del rischio stesso;*
- 2) la sussistenza di un'elevata correlazione tra caratteristiche tecniche dei "sottostanti" (i BOP) e caratteristiche tecniche dei contratti derivati;*
- 3) la sussistenza di una somma a titolo di "up front" come prevista dall'art. 3 comma 17 della legge 350/2003.*

Il Ctu ha descritto l'iter procedurale che ha portato alla definizione in data 2 agosto 2005 delle condizioni economiche finali dei primi tre contratti derivati (nn. 510170049, 510170055 e 510170050, di seguito i "Derivati 2005"), condizioni qui di seguito riepilogate:

*Primo derivato n. 510170049*  
*CAP: 4,25% (oltre spread 0,082%)*  
*FLOOR: 2,10% (oltre spread 0,082%)*  
*Secondo derivato n. 510170055*  
*CAP: 4,25% (oltre spread 0,082%)*  
*FLOOR: 2,00% (oltre spread 0,082%)*  
*Terzo derivato n. 510170050*  
*CAP: 4,25% (oltre spread 0,082%)*  
*FLOOR: 2,18% (oltre spread 0,082%)*

Il Ctu ha osservato che i tassi pagati dall'Istituto di Credito coincidevano con quelli dovuti dall'Ente nell'ambito delle operazioni di BOP reciprocamente, così annullandosi, essendo inoltre la durata e il relativo piano di ammortamento coincidenti con le operazioni di BOP. Il tasso dovuto dall'Ente, per contro, coincideva con quello "banca" sotto l'aspetto quantitativo, differendo unicamente sotto l'aspetto di rilevazione temporale (essendo lo stesso in "arrears" ovvero definitivamente determinato alla fine (o comunque in un intorno [15 giorni prima] del periodo di riferimento per il calcolo degli interessi). Questo sfasamento temporale (pur legittimo sotto l'aspetto contrattuale) comportava, di fatto, l'applicazione di un tasso Euribor 6 Mesi differente, nonché peggiorativo per il "cliente" avuto riguardo alla previsione di aumento di tassi nel tempo (in caso di successivo effettivo decremento dei tassi, il cliente ne avrebbe invece tratto vantaggio). Nessuna somma a titolo di "up front" veniva prevista al momento della stipula dei contratti.

Ha evidenziato che sulla base dell'andamento dei tassi Euribor 6 Mesi e IRS 10 (tenuto conto della possibilità in capo all'Ente di modificare la tipologia di tasso una volta durante il rapporto), era evidente come i livelli delle opzioni Cap e Floor fossero convenienti per l'Ente.

Conclusivamente, nel fornire risposta al quesito (punti A) e B) ha affermato che:

A) i contratti derivati erano correttamente strutturati in modo da proteggere l'Ente dal rischio di rialzo dei tassi di interesse che questi era tenuto a pagare sulle singole tranches della emissione obbligazionaria posta in essere con la Banca nel corso del 2004, sussistendo inoltre una evidente correlazione tra derivato ed operazione sottostante;

B) i contratti derivati di cui sopra non rientrano tra le forme di indebitamento di cui all'art. 3, comma 17, della L. 350/2003.

Quanto alla **seconda partizione del quesito** il Ctu ha evidenziato che la Giunta Provinciale ha deliberato di procedere con la ristrutturazione delle tre operazioni.

In data 20 luglio 2006, le parti definivano le condizioni economiche finali relative all'estinzione anticipata dei derivati 2005 e alla stipula di tre nuovi contratti di interest rate swap (nn. 607200367, 607200366 e 607200364).

Nello specifico, i derivati 2006, andando a sostituire funzionalmente i derivati 2005, presentavano, in via generale, rispetto a questi ultimi le medesime caratteristiche in termini di durata e importo nozionale, che continuavano pertanto a riflettere l'indebitamento sottostante delle tre emissioni di BOP del 2004.

A differenza dei derivati 2005 la rilevazione del tasso di riferimento "in arrears" per il calcolo delle somme a carico della Provincia era stata sostituita da una rilevazione "in advance" (rendendola coincidente con quella relativa al tasso "Banca").

Per contro, i livelli di cap venivano portati rispettivamente al 4,45%, 4,4% e 4,45%, mentre i livelli di floor subivano un notevole incremento, essendo stati portati rispettivamente al 3,24%, 3,25% e 3,20%, essendo mutate le condizioni del mercato.

Il Ctu ha ritenuto che:

A) la rinegoziazione (anticipata estinzione e nuova sottoscrizione) dei contratti derivati di cui sopra, intesa come operazione unitaria (ferma restando la natura di copertura dei singoli nuovi contratti derivati in ragione delle correlative determinanti squisitamente tecniche) non può, pacificamente, essere considerata quale operazione “di copertura” (secondo la stretta e letterale definizione di cui alla comunicazione Consob n. DI/99013791/1999), non sussistendo, al momento stesso della rinegoziazione, un rischio di incremento di tassi di interesse in relazione ad operazioni sottostanti, essendo detto rischio già stato adeguatamente coperto con i derivati stipulati nel corso del 2005;

B) la rinegoziazione dei contratti derivati di cui sopra (anche in ragione di quanto emerso nel precedente punto sub A)), inoltre, assumendo l’unitarietà dell’operazione “chiusura/nuova sottoscrizione”, potrebbe altresì rientrare, estensivamente, tra le forme di indebitamento di cui all’art.3, comma 17, della L. 350/2003, avendo infatti l’Ente beneficiato di un importo positivo a seguito dell’anticipata estinzione dei contratti del 2005 e conseguentemente al calcolo del correlativo “mark to market”.

Tale circostanza si desume altresì da quanto dichiarato dallo stesso Ente: “(...) *che in una situazione di questo genere cioè in presenza di un valore positivo del c.d. “mark to market” e previsione di tassi al rialzo, potrebbe essere conveniente utilizzare le plusvalenze per migliorare le condizioni contrattuali in precedenza stipulate (...)*”.

Quanto alla stipula del **derivato 2007** il Ctu ha evidenziato che nel mese di novembre 2006, con la Deliberazione del Consiglio Provinciale n. 47 del 25 ottobre 2006, l’Ente approvava l’emissione di un ulteriore prestito obbligazionario, per un valore pari ad Euro 14.600.000,00, con durata di 10 anni, a tasso variabile.

A seguito della Delibera 201/2007, l’Ente procedeva dunque alla stipula di un ulteriore contratto derivato (n. 709030109).

Coerentemente con la sua funzione di copertura, anche detto ultimo derivato presentava una struttura di base modulata sull’indebitamento sottostante (non verificabile dallo scrivente, ma mai contestato dalle parti in causa).

Sulla base delle condizioni economiche del derivato nonché del correlativo piano di ammortamento di riferimento per il calcolo dei relativi flussi il Ctu ha concluso che:

A) il contratto derivato di cui sopra era strutturato (secondo le informazioni esposte negli atti di causa) in modo da proteggere l’Ente dal rischio di rialzo dei tassi di interesse che questi era tenuto a pagare sulle singole *tranches* della emissione obbligazionaria posta in essere con la Banca nel corso del 2006, sussistendo inoltre (sempre secondo le informazioni esposte negli atti di causa) una correlazione tra derivato ed operazione sottostante;

B) il contratto derivato di cui sopra non rientra tra le forme di indebitamento di cui all’art.3, comma 17, della L. 350/2003.

Riguardo alle **seconda partizione** del quesito il Ctu ha rilevato come gli unici contratti derivati (sottoscritti dall’Ente) che, sotto l’aspetto tecnico qualitativo, possono aver determinato condizioni deteriori rispetto a quelle già sussistenti, sono quelli rinegoziati nel corso del 2006 (nn. 607200367, 607200366 e 607200364).

I contratti derivati originari, sottoscritti nel corso del 2005, avevano un evidente scopo di copertura rispetto ai rischi assunti dall’Ente (in ragione delle previsioni di tassi esistenti al momento della sottoscrizione), mentre le successive rinegoziazioni appaiono principalmente finalizzate all’incasso dei “Mark to Market” positivi come comunicati dall’Istituto di Credito e riportati nella tabella inserita a pag. 184 della ctu

In ogni caso, il Ctu ha osservato che l'irrisorietà delle somme relative al MtM rispetto al debito residuo esistente al momento della rinegoziazione (ovverosia chiusura e riapertura) non consente di poter valutare positivamente tale operazione, atteso l'evidente perdita occorsa (per effetto appunto della rinegoziazione, in ragione delle peggiorate condizioni del mercato) in termini di "range" del "collar"(corridoio tra "cap" e "floor", ovverosia il corridoio di tassi definito attraverso i tassi minimi e massimi che l'Ente si impegnava a corrispondere in caso di modificazioni delle condizioni del mercato).

Il Ctu ha sottolineato al riguardo che anche la seconda motivazione dedotta dall'Ente in sede di delibera, ovverosia quella che, tramite la rinegoziazione di contratti si sarebbe potuto ottenere un miglioramento per effetto dell'allineamento dei "(...) momenti di fissazione dei tassi di interesse fra BOP sottostanti e contratti swap, che nelle attuali operazioni in essere sono differenti (...)" non risulta convincente, in ragione comunque della finalità prima dei derivati sottoscritti, ovverosia quella di mitigare/ridurre i rischi di incremento dei tassi di interesse, scopo già adeguatamente raggiunto con i primi derivati (anche con tale sfasamento temporale in punto di determinazione dei tassi cliente/banca).

La sussistenza di uno sfasamento temporale (di circa sei mesi) per la determinazione dei tassi "cliente" e "banca", infatti, comportava unicamente una sorta di effetto moltiplicativo:

- positivo per la banca, in caso di trend in crescita (effettivo) dei tassi di interesse;
- positivo per il cliente, in caso di trend in decrescita (effettivo) dei tassi di interesse.

Solamente una chiara esposizione degli scenari probabilistici e/o di simulazioni, avrebbe consentito all'Ente di accertare la convenienza delle rinegoziazioni. Pur in assenza dei dati di mercato utilizzati dall'Istituto di Credito al momento della rinegoziazione per la quantificazione dei MtM positivi (in quanto non prodotti in corso di causa e/o comunque non indicati nei relativi contratti), ritiene lo scrivente che una complessiva somma di circa Euro 50.000,00 non possa ritenersi (a fronte comunque di un indebitamento complessivo di oltre 7,6 milioni di Euro) adeguata per controbilanciare i possibili esiti avversi alla scelta di "restringere" il corridoio tra "cap" e "floor", ovverosia di rinunciare a priori dei benefici economici di possibili decrementi dei tassi di interesse (assumendo così il rischio di mantenere fisso il maggiore [rispetto ai tassi di mercato] livello minimo di tasso di interesse [tasso floor]).

Nel rispondere alla **terza partizione del quesito** ( *se, sulla base della normativa e regolamentazione in vigore alla data di stipula dei contratti derivati, la Banca abbia o meno ottemperato agli obblighi informativi e di trasparenza nei confronti della Provincia (...) il Ctu ha evidenziato che l'istituto di Credito, nell'ambito della definizione dei contratti derivati oggetti di causa, richiedeva all'Ente le relative informazioni necessarie per la profilatura del rischio (allegato doc. 28 di parte convenuta), ai sensi dell'art. 21 del D.Lgs 58 del 24 febbraio 1998 5 e dell'art. 28, 1° comma, Lett. a) della Delibera Consob 11522/1998 secondo cui:*

*"(...) (Criteri generali)*

*1. Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono:*

*a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati.*

*I soggetti abilitati classificano, sulla base di criteri generali minimi definiti con regolamento dalla Consob, che a tale fine può avvalersi della collaborazione delle associazioni maggiormente rappresentative dei soggetti abilitati e del Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti, di cui alla legge 30 luglio 1998, n. 281, il*

*grado di rischiosità dei prodotti finanziari e delle gestioni di portafogli d'investimento e rispettano il principio dell'adeguatezza fra le operazioni consigliate agli investitori, o effettuate per conto di essi, e il profilo di ciascun cliente, determinato sulla base della sua esperienza in materia di investimenti in prodotti finanziari, della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi d'investimento e della sua propensione al rischio, salve le diverse disposizioni espressamente impartite dall'investitore medesimo in forma scritta, ovvero anche mediante comunicazione telefonica o con l'uso di strumenti telematici, purché siano adottate procedure che assicurino l'accertamento della provenienza e la conservazione della documentazione dell'ordine;*

*b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;*

*c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento;*

*d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi;*

*e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei*

*clienti sui beni affidati. (...)*”.

Art. 28, 1° comma, Lett. a) della Delibera Consob 11522/1998

*“(...) (Informazioni tra gli intermediari e gli investitori)*

*1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:*

*a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio.*

*L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore (...)*”

Nei diversi contratti sottoscritti, venivano esplicitate le condizioni inerenti specificatamente ai flussi finanziari (tasso cliente/banca; tasso di riferimento, strike cap; strike floor; date di regolamento e dati di rilevazione tassi), secondo quanto previsto dall'art. 32, comma 5, del regolamento Consob 11522/1998.

In nessuna parte dei contratti veniva indicato il valore (al momento della sottoscrizione) del “*mark to market*” (nonché degli scenari probabilistici), conformemente con i “*(...) principi enunciati dalla Corte di Cassazione e in particolare della sentenza n. 8770 del 12 maggio 2020 delle S.U. e della sentenza n. 21830/2021 della prima sezione*”.

Infine, secondo quanto previsto dall'art. 28, 1° comma, Lett. b) della Delibera Consob 11522/1998, veniva consegnato al cliente “*(...) il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3 (...)*”.

Il Ctu ha concluso che sulla base della normativa in vigore alla data di stipula dei contratti derivati risulta che la Banca abbia ottemperato agli obblighi informativi e di trasparenza nei confronti della Provincia.

In risposta alla **quarta partizione del quesito** ( *se tra i BOP e i DERIVATI, tenuto conto delle caratteristiche tecnico finanziarie (scadenza, tasso di interesse, tipologia, etc.) dei primi e dei termini contrattuali dei secondi, si possa ritenere sussistente il collegamento negoziale*) ha concluso che sulla base della documentazione esaminata, prodotta da entrambe le parti, ritiene tra i “BOP” ed i derivati di

copertura sussistesse un collegamento negoziale, in quanto avuto riguardo alle caratteristiche tecnico-finanziarie dei derivati (scadenza, tasso di interesse, tipologia, puntuale coincidenza tra piani di ammortamento e quote capitale per il calcolo dei flussi finanziari dei derivati), rapportate a quelle delle operazioni sottostanti, appare evidente come gli stessi fossero stati sottoscritti in quanto funzionali alle emissioni dei BOP.

In risposta alla **quinta partizione del quesito** (*se i derivati 2005 contengano o meno la componente, c.d. basis swap (...)*) Nell'ambito del procedimento in trattazione, la c.d. componente di "Basis Swap" è stata definita dai consulenti di parte attrice come quella componente (presente nei primi derivati sottoscritti [nel corso del 2005]) che "(...) prevede lo scambio di tassi d'interesse variabili rilevati in date diverse, laddove il tasso che riceve la Provincia è fissato all'inizio del semestre, mentre il tasso che la Provincia paga è fissato alla fine del semestre (...)".

L'esame delle condizioni economiche di ciascun derivato sottoscritto nel corso del 2005 consente di agevolmente verificare la presenza della c.d. componente "Basis Swap" nei termini descritti da parte attrice, come di seguito esposto:

Ritiene lo scrivente evidenziare nuovamente come la sussistenza di uno sfasamento temporale (di circa sei mesi) per la determinazione dei tassi "cliente" e "banca" comportava una sorta di effetto moltiplicativo:

- positivo per la banca, in caso di trend in crescita (effettivo) dei tassi di interesse;
- positivo per il cliente, in caso di trend in decrescita (effettivo) dei tassi di interesse.

In risposta alla **sesta partizione del quesito** ("*(...) se l'art. n.12 del contratto quadro indichi il mark to market e le modalità di calcolo*) ha evidenziato che

l'articolo citato dal quesito non indichi il "Mark to Market" né le modalità/formule necessarie per la sua determinazione e si limita, in caso di situazione patologica per effetto dell'inadempimento, a richiamare il concetto di Mark to Market (costo di sostituzione) quale somma potenzialmente dovuta dal cliente per effetto appunto dell'inadempimento, senza comunque indicazione del correlativo criterio di calcolo.

In risposta alla **settima partizione del quesito** (*se, in aggiunta ai tassi previsti dai contratti derivati e ai relativi valori ivi indicati, i contratti prevedessero o abbiano in concreto presentato esborsi ulteriori a carico della Provincia non esplicitati dalla Banca in sede di sottoscrizione (...)*) il Ctu ha evidenziato che in assenza dei dati di mercato di riferimento (esistenti al momento delle rispettive sottoscrizioni) e/o comunque in possesso dell'Istituto di Credito, unitamente alla relativa formula matematica adottata, non è possibile procedere (univocamente ed *ex post*) con il calcolo del c.d. "Mark to Market" al momento della stipula contrattuale (e/o alle date delle successive rinegoziazioni) con riferimento a tutti i contratti derivati in esame.

Tale verifica avrebbe consentito di accertare (come invece rilevato da parte attrice, sulla base di dati in loro possesso, ma non esplicitati nelle singole determinanti) l'eventuale esistenza di differenziali iniziali negativi, ovverosia della previsione di eventi sfavorevoli in capo al cliente, da compensare tramite la corresponsione di somme a titolo di "up front" (ovverosia la presenza di "*esborsi ulteriori (...)* non esplicitati dalla Banca in sede di sottoscrizione"), con particolare attenzione all'eventuale costo implicitamente inserito nei primi contratti derivati stipulati, avuto riguardo alla previsione di tassi in salita, ed atteso lo sfasamento temporale relativamente ai periodi di rilevazione dei tassi "banca" e "cliente" (definito da parte attrice "Basis Swap").

Nei contratti “non par” (ovverosia quei contratti che presentano al momento della stipula un valore di mercato negativo per una delle due controparti), infatti, l’operazione presenta sempre un costo implicito (laddove non esplicitato dall’intermediario) che rileva quale *mispricing* (disallineamento) fra il prezzo teorico di mercato dello strumento (il c.d. Mark to Market) ed il prezzo ad esso attribuito dall’intermediario.

Salvo quanto sopra appare difficilmente ipotizzabile l’esistenza di “*esborsi ulteriori a carico della Provincia non esplicitati dalla Banca in sede di sottoscrizione*”.

**In risposta all’ ottava partizione del quesito**

“(…) *Determini quanto versato dalla Provincia di Genova alla Banca* a partire dal 21.6.2008 (…)” il Ctu ha individuato per ciascun contratti gli importi versati ripetibili nei limiti della prescrizione.

Contratto n. 607200367 -	€
Contratto n. 607200366 -	€
Contratto n. 607200364 -	€
Contratto n. 709030109 -	€
Totale -	

Tutto ciò premesso ritiene il giudicante, proprio in considerazione dei principi enunciati dalla Suprema Corte nelle citate sentenze, di discostarsi in parte dalle conclusioni cui è pervenuto il Ctu riguardo alla aleatorietà dei contratti.

Si osserva, infatti, che la rischiosità di tutti i contratti stipulati da Città Metropolitana risulta evidente in ragione del fatto, che non è stata adeguatamente rappresentata la misura qualitativa e quantitativa dell’alea degli stessi e la misura dei costi, pur se impliciti.

Come già evidenziato la Suprema Corte ha sottolineato che la validità dell’accordo tra investitore ed intermediario va accertata in presenza di un negozio, con finalità di copertura, in cui la misura dell’alea è calcolata alla luce di criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi, senza limitarsi per tale misurabilità al solo criterio del *mark to market* e che l’intermediario finanziario deve fornire all’investitore pubblico, indipendentemente dal fatto che esso sia o meno un operatore qualificato, una precisa misurabilità/determinazione dell’oggetto contrattuale, comprensiva *sia del criterio del mark to market che dei costi occulti*, oltre ad una *rappresentazione degli scenari probabilistici basati sui parametri di calcolo delle rispettive obbligazioni contrattuali*, al fine sia di evidenziare la convenienza economica dell’operazione ed il contenimento del costo dell’indebitamento, che di ridurre al minimo e rendere così consapevole l’ente di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto.

Questa circostanza consente di ritenere condivisibili le osservazioni del Ctp di parte attrice che, sotto questo profilo, ha rilevato:

*“Occorre segnalare che la contestazione della Provincia non si riferisce alla pretesa di un mark to market del derivato pari a zero ab origine, ma al fatto che la Banca era tenuta a fornire dettagliate informazioni sull’operazione, inclusi il mark to market iniziale, i costi impliciti e gli scenari probabilistici, affinché la stessa Provincia potesse effettuare una scelta consapevole ed a mezzo degli organi competenti a renderla (ossia: competenza consigliare).*

*In tale prospettiva non rileva certo la congruità o meno del prezzo di negoziazione (cioè, se la banca abbia o meno quotato all’Ente il “giusto” prezzo): anche se si riuscisse a dimostrare che il contratto Swap fosse stato sottoscritto dalla Provincia a prezzi di negoziazione particolarmente favorevoli, non vi è dubbio che il margine applicato dalla Banca costituisca in ogni caso un costo per la Provincia.”*

Sui costi impliciti il Ctp di parte attrice ha evidenziato:

*“ In riferimento agli oneri, richiamandoci a quanto riportato nella nostra precedente relazione del 9 aprile 2019, tutte le operazioni in derivati hanno prodotto ex ante maggiori oneri:*

*1) I tre contratti stipulati il 2 agosto 2005 (Swap 1, 2 e 3) hanno comportato costi impliciti per € 9.679,39, pari al valore di mercato iniziale (o mark to market) delle tre operazioni in derivati;*

*2) I tre contratti stipulati il 20 luglio 2006 (Swap 1bis, 2bis e 3bis) hanno comportato costi impliciti per € 14.900,74, pari alla differenza tra mark to market delle tre operazioni originarie estinte anticipatamente (Swap 1, 2 e 3) e il mark to market delle tre nuove operazioni in derivati (Swap 1bis, 2bis e 3bis);*

*3) Il contratto stipulato il 3 settembre 2007 (Swap 4) ha comportato costi impliciti per € 19.221,38, pari al valore di mercato iniziale (o mark to market) dell’operazione. Nella nostra relazione del 9 aprile 2019 oltre ai valori di mercato di fine giornata, precedentemente riportati, abbiamo valutato anche le possibili variazioni dei mark to market nel corso della giornata di negoziazione per effetto della variazione dei dati di mercato intraday: l’analisi conferma in ogni caso la presenza di “costi impliciti” su tutte le operazioni.”*

Non convince la tesi della resistente secondo cui il tema dei costi impliciti – sarebbe un “non tema” per il fatto che la Provincia in fase di sottoscrizione ha accettato, senza costrizioni di sorta, “di acquistare” lo strumento finanziario in questione al prezzo complessivo offerto dalla Banca.

Come già evidenziato le S.U. della Cassazione, esercitando la loro funzione nomofilattica, hanno sottolineato la centralità della formazione del consenso informato su tutti gli elementi del contratto, centralità che tale argomentazione difensiva tende a sminuire.

Si ritiene altresì significativo il rilievo svolto dalla parte attrice con riferimento alla componente basis swap.

*La mancata previsione da parte dell’Ente della componente basis swap – inopinatamente presenti negli IRS 1, IRS 2 ed IRS 3 del 02/08/2005 – era dato del tutto coerente con la normativa di settore illo tempore vigente, puntualmente richiamata dalla stessa Giunta provinciale nella predetta Delibera n. 301/2005: infatti il Decreto MEF n. 389/2003 dispone al riguardo all’art. 3, l’elenco delle “operazioni in strumenti finanziari” ammesse alla negoziazione da parte degli Enti territoriali, rendendo al comma 1 indicazione della negoziabilità di derivati inerenti il cd. rischio di cambio, ed al comma 2 una ulteriore elencazione delle operazioni ammesse, tra le quali non figura il basis swap e non figura nemmeno una combinazione di diversi tipi negoziali che in qualche modo includa la componente basis swap. La successiva Circolare MEF del 27/05/2004 confermava la natura tassativa dell’elencazione in parola, affermando inter alia che “Le tipologie di operazioni derivate ammesse, oltre agli swap di tasso di cambio (cross currency swap) a copertura del rischio di cambio nel caso di indebitamento in valuta, sono quelle espressamente indicate nei punti da a) a d) da intendersi nella forma plain vanilla”.*

Il Ctp ha ulteriormente osservato:

*“In riferimento ai rischi delle operazioni, richiamando sempre quanto dedotto nella nostra precedente relazione, deve darsi atto di una situazione maggiormente articolata:*

*1) I tre contratti stipulati il 2 agosto 2005 (Swap 1, 2 e 3), come già indicato nella precedente relazione, s’inquadrano come operazioni di gestione attiva del rischio, i quali hanno la principale finalità di contenere l’esposizione ai rischi finanziari conseguenti al rialzo dei tassi di interesse (Interest Rate Collar); nel caso specifico la rischiosità aggiuntiva in termini economici si ricollega alla già descritta componente Basis Swap;*

2) I tre contratti stipulati il 20 luglio 2006 (Swap 1bis, 2bis e 3bis) costituiscono una rinegoziazione di precedenti contratti sullo stesso sottostante (Swap 1, 2 e 3). Come si può vedere a pagina 24 della nostra precedente relazione, la rinegoziazione dei derivati ha comportato un peggioramento della copertura, quindi un rischio più alto per effetto delle condizioni del tasso Cap e Floor più svantaggiose nei nuovi contratti.

3) Il contratto stipulato il 3 settembre 2007 (Swap 4) ha una finalità di copertura e riduce il rischio del debito sottostante. Come si può vedere a pagina 33 della nostra precedente relazione, nel complesso il derivato riduce il rischio di aumento dei tassi d'interesse.

In ogni caso, considerato che per disposizione del giudice l'analisi del CTU deve avvenire alla luce dei principi di Cass. civ. Sez. Un. n. 8770/2020 e di Cass. civ. Sez. I n. 21830/2021, deve rilevarsi che agli atti non risulta alcuna evidenza che attesti la comunicazione da parte della banca all'Ente del mark to market alla stipula (e del metodo di calcolo del medesimo), della presenza di costi impliciti (anche in sede di rinegoziazione) e di analisi di probabilità (cc.dd.scenari probabilistici), né tantomeno risulta che la Banca abbia informato la Provincia circa i benefici economici, i costi e i rischi che scaturivano dall'eliminazione del Basis Swap e dalla modifica della struttura Collar.

Orbene gli aspetti affrontati dal Ctp della parte attrice sono stati analizzati nella relazione prodotta come documento n.23, Relazione Finance Active del 9.4.2019, dove si legge:

“a) I contratti derivati stipulati non risultavano a suo tempo perfettamente in linea con quanto deliberato dalla Giunta Provinciale per effetto della presenza del Basis Swap. Banca nella strutturazione del derivato ha quindi inserito un componente non richiesto dalla Provincia, componente che poteva essere immediatamente percepito solo da un operatore qualificato, non certamente da un cliente non specializzato come la Provincia di Genova;

b) Dalla documentazione a nostra disposizione non risulta che Banca avesse informato la Provincia sul grado di rischio del debito sottostante, sulle varie soluzioni alternative ai contratti stipulati e se i derivati stipulati risultassero a quel tempo adeguati alle necessità della Provincia con specifico riferimento alla situazione patrimoniale dell'Ente, agli obiettivi di copertura e all'esperienza in campo finanziario di quest'ultimo. Qualora la Provincia avesse avuto, al tempo, piena cognizione dei rischi e dei costi dell'operazione, avrebbe potuto a nostro avviso intraprendere una delle possibili azioni alternative di seguito descritte: 1) decidere di non stipulare alcun derivato qualora la Banca avesse quantificato il rischio di tasso d'interesse dei BOP sottostanti e se la Provincia di conseguenza avesse considerato tale rischio adeguato alla struttura patrimoniale dell'Ente: non risulta però documentazione in tal senso. Si ricorda inoltre che la Giunta Provinciale aveva a suo tempo autorizzato i Servizi Provinciali all'utilizzo di strumenti derivati nell'ipotesi che 'se ne presenti l'opportunità'; 2) trasformare i BOP da tasso variabile a tasso fisso senza attivare contratti derivati; 3) ritenere più adeguate alle proprie finalità e agli obiettivi preposti altre tipologie di strumenti derivati. Per esempio, la Provincia avrebbe potuto individuare come soluzione alternativa più confacente alle proprie esigenze un semplice Interest Rate Cap, con pagamento del premio periodico; tale scelta avrebbe evitato di conseguire pesanti differenziali negativi ex post”.

I principi elaborati dalla Cassazione, che devono necessariamente improntare l'esame della fattispecie, portano, dunque, a ritenere che tutti i contratti rientrino tra le forme di indebitamento e che la loro nullità derivi dalla mancata rappresentazione degli elementi specifici da cui ricavare l'alea contrattuale nei termini già espressi (mark to market e relativo metodo di calcolo, costi impliciti e scenari probabilistici in grado di mettere il cliente nelle condizioni di apprezzare la rischiosità), dalla

violazione degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore e dall'assenza della delibera del Consiglio provinciale, circostanza quest'ultima dirimente.

A tal proposito si richiama la recentissima sentenza emessa dal Tribunale di Genova in data 21/12/2022 nella causa n. 2664/2021 con la quale è stata dichiarata la nullità dei contratti derivati stipulati dal Comune di Genova in assenza della delibera del Consiglio Comunale.

Dalle ragioni sin qui esposte consegue la declaratoria di nullità di tutti i contratti derivati stipulati dalla Provincia di Genova con Banca .

Risultano assorbite tutte le ulteriori questioni poste dalle parti, compresa quella relativa alla domanda riconvenzionale proposta dalla convenuta sulla base di una dichiarazione di manleva contenuta in una clausola di stile sottoscritta dall'Ente.

A chiusura del ragionamento si osserva che non sussistano i presupposti per il rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia dell'U.E. ai sensi dell'art. 267 T.F.U.E., al fine di verificare la compatibilità "della normativa italiana di cui si discute" al diritto unionale .

La normativa nazionale è ispirata a norme codicistiche generali in tema di contratto (artt. 1322, 1325 e 1346 c.c.), che riguardano la meritevolezza del contratto, la sua causa e l'oggetto e non presentano alcun collegamento con le fonti settoriali di derivazione comunitaria.

Ne deriva la ripetizione ai sensi dell'art. 2033 c.c. da parte di Città Metropolitana dei *differenziali* pagati alla Banca nei dieci anni precedenti la messa in mora del 21.6.2018 e quindi dal 21.6.2008 che, sulla base della verifica fatta dal Ctù, corrispondono a € , oltre interessi dalla data di messa in mora sino al saldo, in assenza di malafede in capo all'accipiens.

La varietà del quadro giurisprudenziale di riferimento, che è stato composto soltanto con il recente pronunciamento della Corte di Cassazione a Sezioni Unite, intervenuto in corso di causa, giustifica la compensazione integrale delle spese di lite.

Gli oneri di ctù già liquidati in atti sono posti a carico solidale delle parti.

#### **P.Q.M.**

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

dichiara la nullità dei contratti derivati Interest Rate Swap del 02/08/2005, i contratti di rinegoziazioni del 20/07/2006 e il contratto IRS del 04/09/2007 stipulati dalla Provincia di Genova con

dichiara tenuta e condanna alla restituzione a Città Metropolitana di Genova della somma complessiva di € oltre interessi dalla messa in mora al saldo.

Respinge la domanda riconvenzionale della convenuta.

Compensa le spese di lite.

Pone a carico solidale delle parti le spese di ctù.

**Genova, 12 agosto 2023**

**Il Giudice  
FRANCESCA LIPPI**