

TRIBUNALE DI ORVIETO

ORDINANZA ex art. 669 *terdecies* c.p.c

Il Collegio, così composto:

dr. Maria Pia Di Stefano	Presidente rel.
dr. Claudio Baglioni	Giudice
dr. Marzia Di Bari	Giudice

sciogliendo la riserva assunta all'esito dell'udienza del 20.2.2011 sul reclamo ex art. 669 *terdecies* c.p.c. proposto dalla Banca \_\_\_\_\_ s.p.a. avverso l'ordinanza del Tribunale di Orvieto emessa dal Giudice designato Presidente dr. \_\_\_\_\_ in data 21.10.2011, su ricorso del Comune di \_\_\_\_\_ (in corso di causa)

osserva

In fatto:

con la reclamata ordinanza, depositata in data 21.10.2011, il Tribunale di Orvieto, g.d. Presidente dott. \_\_\_\_\_, accoglieva l'istanza con la quale il Comune di \_\_\_\_\_, con ricorso ex artt. 700 e 669 *quater* c.p.c. in corso di causa, chiedeva in via d'urgenza l'immediata sospensione dell'efficacia di sette contratti derivati in essere con la Banca \_\_\_\_\_ s.p.a. (IRS IN & OUT 164521 - IRS IN & OUT 203020 - IRS IN & OUT 203029 - IRS PURPLE COLLAR 1503969 - IRS PURPLE COLLAR 1507551 - IRS CAP PARZIALE SPR 1530020 - IRS DOUB FIX (FLX/FLT) 157794) e quindi degli addebiti ed accrediti da questi prodotti, sospendendone gli effetti sino alla definizione del giudizio di merito pendente tra le parti ed instaurato dal Comune medesimo sulla scorta di varie contestazioni in ordine a 16 operazioni in contratti derivati stipulati tra le parti dal 2001 ad oggi.

Il profilo per il quale il *fumus* è stato ritenuto sussistente concerne la contestazione delle dichiarazioni di operatore qualificato, rilasciate dal Comune ai sensi e per gli effetti dell'art. 31 del Regolamento Consob n. 11522/98, con la conseguente applicazione *in toto* della normativa di settore dettata per i consumatori e la conseguente ipotizzata nullità dei contratti medesimi sotto il profilo della loro stipulazione fuori della sede della banca per mancata indicazione della facoltà di recesso nei sette giorni prevista dall'art. art. 30 Tuf.

L'ordinanza evidenziava che la successiva istruttoria, imposta dall'entrata in vigore della direttiva europea MiFID, aveva fatto invero classificare il Comune di come operatore al dettaglio, evidentemente sulla scorta di un bagaglio di conoscenze che la banca doveva avere anche prima, nel vigore della previgente disciplina.

Sul *periculum* evidenziava sia la sussistenza di un danno irreparabile per la strumentalità del congelamento del debito al soddisfacimento di esigenze impellenti di pubblico interesse (attraverso l'utilizzazione delle somme consentita dall'art. 195 TUEL), esigenze alle quali il Comune non avrebbe potuto far fronte per le sue precarie condizioni economiche e finanziarie, sia l'imminenza del pregiudizio in vista della scadenza semestrale dei pagamenti.

Avverso tale provvedimento proponeva reclamo al Collegio la B , chiedendone la riforma e la revoca, in ragione della insussistenza di entrambi i requisiti di legge, evidenziando ragioni sia in fatto che in diritto.

In primo luogo, ed in via di fatto, rilevava che la diversità di tipologia delle sette operazioni di *interest rate swap* in corso con B (quelle a copertura del debito sottostante a tasso fisso, sostanzialmente trasformato in indebitamento a tasso

variabile, e quelle a copertura del debito sottostante a tasso variabile, in cui i differenziali negativi trovavano esatta compensazione nella riduzione del costo di tale debito), avrebbe consentito al Comune di prevedere esattamente le perdite, e di compensarle con il minore esborso per interessi sul sottostante indebitamento.

La banca lamentava inoltre che l'effettiva sopravvenuta onerosità di tali contratti derivava dalla scelta discrezionale dell'ente di cancellare altri contratti, conclusi con la R e denominati *mirror swap*, nell'ambito di un accordo transattivo non coordinato con la banca odierna reclamante, accordo peraltro reso noto dal Comune solo nel corso del giudizio cautelare ed avente ad oggetto la cancellazione di operazioni che servivano proprio a neutralizzare le posizioni con B (anch'essa a suo tempo dichiaratasi disponibile a transigere, ma senza esito).

Quanto al *fumus*, rilevava che secondo l'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98 per "operatori qualificati" dovevano intendersi, tra gli altri, "ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante" e che pertanto la clausola in cui il Comune si dichiarava operatore qualificato sarebbe stata conforme alla normativa vigente, che valorizza la dichiarazione resa dal cliente, in uno con quanto ritenuto dalla Corte di Cassazione con la sentenza 26.05.2009 n. 12138 che esonera la banca dall'effettuare particolari indagini e verifiche circa la effettiva qualifica dell'operatore, con ciò correggendo la rotta di alcune precedenti decisioni di

merito in senso difforme ed opportunamente responsabilizzando colui che ha dichiarato di essere operatore qualificato.

Inoltre non sarebbe stato ragionevole sostenere che il Comune non avesse alcuna esperienza dopo la stipulazione di dieci o più derivati dello stesso tipo ed altresì della complessa operazione in derivati con la RI

Quanto al profilo dell'attuazione della direttiva MiFID, la reclamante denunciava un'indebita sovrapposizione tra i diversi piani temporali e tra le eterogenee nozioni di operatore qualificato ex art. 31 Reg. Consob e quella rilevante ai fini Mifid, ben potendo un cliente non professionale ai fini Mifid essere un operatore qualificato ex Reg. 11522/98.

In ogni caso non sarebbe stata ipotizzabile la nullità ex art. 30 Tuf per essere stati i contratti sottoscritti fuori della sede della banca senza indicazione della facoltà di recesso nei sette giorni, poiché anche a prescindere dalla mancanza di prova sulla stipula fuori sede, tale disposizione sarebbe obiettivamente inconciliabile con i derivati sottoscritti dal Comune, conclusi diversi anni fa ed ora passibili di nullità per mancata indicazione di una facoltà da esercitarsi nel breve termine di sette giorni dalla loro conclusione.

Osservava in proposito che la corretta interpretazione dell'art. 30 tuf avrebbe dovuto dare rilievo non tanto alla definizione di "offerta fuori sede" di cui al 1° comma della citata disposizione quanto alla più ristretta e precisa previsione di cui al 6° comma, che concerne i soli "contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali", fattispecie estranee ai derivati in oggetto con particolare riferimento al "collocamento" di strumenti finanziari, che presuppone un rapporto trilaterale tra emittente, investitore e banca

“collocatrice” e consiste in un’attività rivolta ad un pubblico indifferenziato, non già ad un singolo cliente; inoltre la stipula del contratto derivato era stata preceduta da lunghe trattative, che lo avevano privato di quell’effetto sorpresa tipico delle offerte di collocamento “porta a porta” che solo giustifica la previsione del diritto al ripensamento.

In ordine al *periculum*, riteneva insussistente il requisito della “imminenza” del pregiudizio, avendo il Comune sommato il debito già maturato e scaduto il 30.06.2011 con quelli stimati sino a tutto il 2013 (che quindi non avrebbero configurato un improvviso impatto dell’intero preteso debito sul bilancio comunale); inoltre il Comune non versava in situazione di dissesto finanziario, tanto da avere deliberato versamenti per complessivi € 1.500.000,00 alla R

in dipendenza della citata transazione. Inoltre la B non aveva nemmeno paventato azioni esecutive, ma semmai proposto anch’essa una transazione, ancora nel mese di ottobre 2010.

Il pregiudizio non sarebbe stato nemmeno irreparabile poiché, non essendovi alcuno specifico vincolo normativo (ex art. 159 TUEL) a tutela del credito della banca verso il Comune, da intendersi del tutto equiparabile a quelli verso altri fornitori, il Comune avrebbe potuto scegliere di non pagare, come del resto già fatto per i differenziali maturati al 30.06.2011.

Mancava comunque l’urgenza di provvedere, considerato che il Comune, in caso di concessione del provvedimento cautelare, avrebbe proceduto - in luogo dell’assunzione di un impegno di spesa - *“ad un accantonamento a titolo cautelativo in apposito capitolo di bilancio pari ad un importo del 50% delle somme dovute, con conseguente possibilità di utilizzare il residuo importo per*

*assumere impegni di spesa e finanziare così perlomeno parte delle spese necessarie per l'erogazione dei servizi di competenza comunale", e che gli importi che verrebbero di fatto impiegati per le spese correnti, pari al 50% del residuo non accantonato (circa 200/250.000 € per ciascun esercizio) non avrebbero comportato alcun sensibile effetto sulla massa delle spese del Comune che, oltre alle spese stanziare per 500.000 euro l'anno in virtù dell'estinzione anticipata dei derivati con Ri , ammontavano, per il 2011, ad € 55.000.000,00, per cui le somme di cui si discute non avrebbero superato lo 0,45% delle spese annuali del Comune.*

Infine evidenziava che il Comune non aveva neppure indicato a quali servizi essenziali non avrebbe potuto far fronte ove i contratti con B non fossero stati sospesi negli effetti.

Costituendosi nel presente giudizio, il Comune di sollevava preliminarmente eccezione di improcedibilità, inammissibilità e/o improponibilità del reclamo (anche in riferimento all'abuso del processo e alla carenza di interesse ad agire), evidenziando come oggetto delle avverse doglianze fosse non già l'ordinanza reclamata bensì da una parte l'accordo transattivo raggiunto dal Comune con l'istituto di credito Ri e dall'altra l'esigenza di rimuovere il cautelare (e non i suoi concreti effetti) per puro interesse di principio, ben potendo il Comune sospendere i pagamenti senza riversare sul Tribunale un compito asseritamente assolvibile dalla stessa parte ricorrente.

Nel merito chiedeva l'integrale rigetto delle avverse domande, rilevando in ordine al *fumus* come con l'entrata in vigore della disciplina nazionale di attuazione della Direttiva MIFID la stessa B , costretta ad effettuare una

valutazione più analitica delle caratteristiche del proprio cliente, classificava il Comune di \_\_\_\_\_ come "cliente al dettaglio", cosicché anche prima della stipulazione dei contratti controversi (e in costanza di efficacia di questi) il Comune non poteva ritenersi un sofisticato operatore finanziario, tenuto altresì conto che i contenuti del questionario MIFID esplicitano in maniera analitica una serie di indici perfettamente sovrapponibili a quelli di cui alla previgente disciplina.

Quanto alla violazione delle disposizioni in materia di offerta fuori sede di strumenti finanziari, premesso che requisito costitutivo della fattispecie astratta è l'offerta fuori sede, non un presunto "effetto sorpresa", rilevava come la prevalente giurisprudenza di merito facesse rientrare nel campo di applicazione dell'art. 30 commi 6 e 7 Tuf la prestazione della generalità dei servizi di investimento e la distribuzione di qualsivoglia strumento finanziario (richiamava in proposito varie pronunce di merito).

In ordine al requisito del *periculum in mora* rilevava *in primis* come nella fattispecie si discutesse dell'operatività in derivati di un soggetto giuridico peculiare, ossia di un ente pubblico territoriale, costituzionalmente deputato alla cura di interessi della collettività locale; che la sottrazione di denaro pubblico a destinazioni di pubblico interesse per effetto dell'operatività di contratti di dubbia legittimità avrebbe di per sé giustificato l'adozione del richiesto provvedimento cautelare; che l'ordinamento ammette la tutela cautelare anche rispetto ai diritti relativi.

Richiamava le condizioni finanziariamente critiche del Comune di \_\_\_\_\_ sotto il profilo dell'esposizione nei confronti dei fornitori e della situazione di cassa

dell'ente, che non avrebbero retto all'impatto di una prospettiva di pagamento dei flussi differenziali, che avrebbero comportato nel solo triennio 2011-2013 esborsi a danno del Comune per € 1.524.459,08, a fronte di un *mark to market* complessivo di € 3.400.744,70 a carico del Comune.

Rilevava come il provvedimento d'urgenza ottenuto dal Comune costituisse l'unica misura concretamente percorribile per fronteggiare il *periculum*, essendo la prospettata alternativa di un inadempimento volontario foriera di conseguenze dannose e di censure contabili ed amministrative.

Deduceva, richiamando vari principi regolatori della materia giuscontabile, la correttezza dell'operato del Comune solo in presenza di un provvedimento giudiziale, che avrebbe consentito l'accantonamento cautelativo in luogo dell'assunzione dell'impegno di spesa e la destinazione delle risorse accantonate al soddisfacimento delle esigenze della cittadinanza.

Chiedeva quindi la conferma del provvedimento reclamato, richiamando, per il resto, quanto già dedotto nella memoria del 5.10.2011 depositata nella prima fase cautelare.

All'udienza del 20.2.2011, dopo un rinvio per illustrazione delle tematiche relative al ricorso in autotutela ed uno per acquisizioni documentali, il Collegio si riservava la decisione.

**In diritto:**

Preliminarmente il Collegio ritiene destituita di fondamento l'eccezione di improcedibilità, inammissibilità e/o improponibilità del reclamo sollevata dal resistente, dovendosi evidenziare che la particolare attenzione rivolta dalla banca



all'accordo transattivo tra il Comune ed altro istituto bancario ( R )  
) su strumenti finanziari della stessa tipologia di quelli per cui si discute si giustifica alla luce delle considerazioni in diritto svolte dal reclamante sulla ritenuta interazione tra tutte le operazioni finanziarie intraprese dall'ente, mentre l'ampiezza espositiva sul punto ed il rilievo dato alla questione possono adeguatamente spiegarsi in virtù del fatto che tale accordo è stato reso noto alla B solo a giudizio cautelare iniziato (segnatamente con la memoria che il giudice aveva consentito di depositare dopo gli scritti introduttivi), con conseguente necessità di utilizzarlo quale argomento *forte* per censurare la pronuncia qui reclamata; così come anche pienamente giustificato da esigenze difensive appare il rilievo secondo il quale il Comune avrebbe potuto sospendere i pagamenti piuttosto che intraprendere l'azione cautelare (lo stesso invito di questo Collegio a prendere posizione sull'eventualità del ricorso in via di autotutela, sebbene con supporti normativi più solidi del semplice invito al volontario inadempimento, si proponeva di ricercare una soluzione alternativa alla domanda cautelare ed al contempo vagliare la residualità dello strumento processuale utilizzato, ponendosi su una linea in certo modo paragonabile alla posizione della banca): quello che si osserva è che l'impostazione complessiva del reclamo, nonostante i suddetti rilievi, evidenzia una indubbia strumentalità del mezzo processuale rispetto al fine suo proprio, ossia la rimozione dell'ordinanza cautelare, senza celare altri e diversi fini, pur con il comprensibile timore dei possibili effetti di una conferma del provvedimento reclamato.

In buona sostanza, la delicatezza della materia, l'entità della posta in gioco, gli indubbi riflessi metagiuridici della pronuncia e l'asprezza dei toni che ha

caratterizzato la presente vicenda fin dalle prime battute del procedimento cautelare inducono a ritenere che il reclamo sia proporzionato alle ragioni di tutela che nella fattispecie la banca ha fatto valere, senza nemmeno travalicare limiti comportamentali del difensore imposti dal codice deontologico.

Sotto questo profilo deve essere letto anche il riferimento del reclamante all'eccezione di nullità dei contratti per mancata indicazione della facoltà di recesso (eccezione che *"molti degli avvocati degli Enti si vergognano di proporre"*), espressione della quale (pertanto infondatamente) il Comune aveva chiesto la cancellazione ai sensi dell'art. 89 c.p.c..

**Sul fumus boni iuris:**

Ritiene il Collegio che nella specie sia ravvisabile un profilo di nullità dei contratti in questione, rilevante per la configurazione del *fumus boni iuris*, derivante dalla presenza di uno squilibrio genetico tra le posizioni dei contraenti, destinato a risolversi in una mancanza della causa concreta del contratto di *swap* (ossia dello scopo pratico del negozio), sanzionata con la nullità del contratto medesimo.

A riguardo è oramai noto come - per ricostruzione giurisprudenziale (Cass. 19.5.2005 n. 10598, Cass. 6.4.2001 n. 5114) - lo *swap* sia un contratto che prevede lo scambio a termine di flussi di cassa calcolati con modalità prestabilite, secondo un sistema (nel caso specifico degli *interest rate swap*) che permette di diminuire il rischio connesso alla fluttuazione dei tassi di interesse ed in cui i reciproci pagamenti previsti sono ancorati a tassi di interesse differenti e predefiniti, applicati ad un capitale nozionale di riferimento; detto schema realizza uno scambio di flussi corrispondente al differenziale che, nel tempo di esecuzione del contratto, si determina tra i due interessi: è dunque necessario, per garantire

l'equilibrio tra le posizioni dei contraenti, che il differenziale, al momento della stipulazione, sia pari a zero, altrimenti il contratto partirà squilibrato a favore di uno dei due contraenti, evidenziando una possibile patologia della fattispecie negoziale.

Sicuramente la configurabilità di un contratto derivato *non par*, ossia caratterizzato da uno squilibrio iniziale delle prestazioni è contemplato dall'ordinamento (art. 3 Reg. Consob 1998); la stessa Consob, nell'audizione alla VI Commissione Finanze e Tesoro del Senato del 18/03/2009 afferma: *"Un contratto può essere par o non par. I contratti par sono strutturati in modo tale che le prestazioni delle due controparti siano agganciate al livello dei tassi di interesse corrente al momento della stipula del contratto; a tale data il contratto ha quindi un valore di mercato nullo per entrambe le controparti. I contratti non par, invece, presentano al momento della stipula un valore di mercato negativo per una delle due controparti, poiché uno dei due flussi di pagamento non riflette il livello dei tassi di mercato"*.

Tuttavia, continua la Consob, *" i termini finanziari della transazione vengono riequilibrati attraverso il pagamento di una somma di denaro alla controparte che accetta condizioni più penalizzanti; tale pagamento, che dovrebbe essere pari al valore di mercato negativo del contratto, prende il nome di up front"*.

Quindi i contratti *"non par"* possono e debbono essere riequilibrati attraverso il riconoscimento, al momento della sottoscrizione, di una somma di denaro alla parte che accetta le condizioni più penalizzanti. Tale pagamento, effettuato dalla controparte soggetta alle condizioni contrattuali migliori, è una sorta di premio di

sottoscrizione e serve per riportare una situazione di equilibrio tra le prestazioni a carico dei soggetti coinvolti.

Occorre dunque verificare caso per caso se tale grandezza, che quantifica l'eccesso di valore delle prestazioni della parte svantaggiata, vada effettivamente a compensare lo squilibrio tra le prestazioni, rappresentando, in caso contrario, un costo dell'operazione per la parte che presenta le condizioni iniziali negative.

Ed è una verifica che rappresenta l'elemento fondamentale per valutare l'onerosità delle operazioni poste in essere, *idest* l'eventualità che vengano caricati costi occulti per la strutturazione dell'operazione in derivati.

Andando ad esaminare la struttura iniziale dei sette derivati del Comune di

e la eventuale fissazione di *up front*, ci si avvede che tutti i contratti **non presentano un differenziale iniziale nullo, bensì negativo per il Comune**, e che la misura dell'*up front* non va a ristabilire una condizione di equivalenza tra le parti: in particolare,

1) il derivato IRS Swap In & out 164521 del 14.5.2003 presenta un valore negativo iniziale (*mark to market*) per il Comune di € 340,556.33 a fronte di un premio incassato di € 190,00.00;

2) il derivato IRS Double Fixed 15794 del 15.12.06 presenta un valore negativo iniziale (*mark to market*) per il Comune di € 80,213.17; non è previsto *up front*;

3) il derivato IRS Swap In & out con Cap parziale B n. 1530020 del 14.3.2006 serve a rinegoziare tre precedenti contratti, che alla data di sottoscrizione del nuovo contratto presentano valori di mercato negativi per il Comune; viene previsto un *up front* di € 1,462,000.00, destinato alla chiusura dei tre contratti

precedenti, ma il *mark to market* del nuovo contratto è di 1,548,155.49, ed il Comune riparte pertanto con un valore di mercato comunque negativo;

4) il derivato IRS IN & OUT 203020 serve a rinegoziare lo swap 134630 che alla data di rinegoziazione presentava un valore negativo per il Comune di € 306,275.96; il *mark to market* del nuovo contratto è di 60,163.75; non è previsto *up front*; il Comune riparte pertanto con un valore di mercato negativo;

5) il derivato IRS IN & OUT 203029 serve a rinegoziare lo swap 134630 che alla data di rinegoziazione presentava un valore negativo per il Comune di € 306,275.96; il *mark to market* del nuovo contratto è di 50,783.98; non è previsto *up front*; il Comune riparte pertanto con un valore di mercato negativo;

6) il derivato IRS PURPLE COLLAR 1503969 serve a rinegoziare lo swap 203050 che alla data di rinegoziazione presenta un valore negativo per il Comune di € 28,442.96; è stato pagato un *up front* pari ad € 18,000.00 ma il *mark to market* del nuovo contratto è di € 172,088.19 negativi per il Comune, che riparte pertanto con un valore di mercato negativo;

7) il derivato IRS PURPLE COLLAR 1507551 serve a rinegoziare lo swap 203050 che alla data di rinegoziazione presenta un valore negativo per il Comune di € 28,442.96; il *mark to market* del nuovo contratto è di € 26,237.07 negativi per il Comune; non è stato pagato *up front*: il Comune riparte pertanto con un valore di mercato negativo;

Da una rapida disamina di questi dati, ricavabili dalla relazione della società di consulenza finanziaria P... , in atti, non sembra quindi che lo squilibrio dei valori di mercato esistente all'avvio delle varie transazioni sia stato ricomposto (o adeguatamente ricomposto) con il riconoscimento di *up front* iniziali, circostanza

che da una parte determina uno squilibrio originario (e perdurante) del contratto che ne inficia la causa concreta, dall'altra riflette un caricamento di costi occulti ovvero di commissioni implicite, tale da rendere le condizioni contrattuali non allineate con quelle prevalenti sul mercato e comunque non consentito dall'ordinamento, trattandosi di costi non esattamente percepibili dal sottoscrittore al momento della stipulazione (il Comune, come si evince dal testo dei contratti, ritiene e sottoscrive che la somma corrisposta in via anticipata dalla banca "*compensa integralmente*" la differenza iniziale tra il tasso parametro cliente ed il tasso parametro banca, mentre così non è: v. contratti prodotti dal Comune nel giudizio cautelare), costi destinati a ripercuotersi negativamente soprattutto sugli enti territoriali, che hanno nel contenimento del costo del debito un principio fondamentale.

Da notare che la banca si limita a contestare l'attendibilità delle previsioni negative espresse nella relazione di consulenza, ritenendole basate su dati di mera proiezione, ma non contesta l'esattezza dei calcoli effettuati in ordine ai valori di partenza dei contratti, sui quali dunque fondatamente può basarsi la valutazione del tribunale.

Si osserva inoltre che la maggior parte degli *swap* in esame sono il frutto di **rinegoziazione**, attività che costituisce di per sé una deviazione dalla normale operatività in derivati che un ente pubblico può compiere in ossequio alle esigenze di copertura del debito, poiché ciò che spinge detto ente a rinegoziare il derivato è la necessità di porre un freno alle perdite eccessive e non più controllabili determinate dall'accumulo di differenziali negativi, di tal ché il contratto derivato rinegoziato appare sempre più debolmente legato alla sua

causa originaria (copertura di un rischio di natura sostanziale) e pericolosamente vicino a finalità più strettamente speculative, tali da privare il contratto di *swap* della sua causa concreta ed incompatibili con la natura e gli obiettivi dell'ente pubblico siccome riconducibili alla normativa che autorizza gli enti locali a sottoscrivere investimenti in derivati solo a fini conservativi (art. 3 D.M. 389/2003 e art. 41 L. 448/2001).

E' significativo in proposito osservare che (tranne in un caso, *swap* chiuso n. 203050) in tutte le ipotesi di rinegoziazione esaminate nella relazione di consulenza, il derivato estinto - in caso di sua perdurante operatività - avrebbe esposto l'ente ad imminenti pagamenti per differenziali negativi, sostanzialmente neutralizzati - nell'immediato - tramite il riconoscimento da parte della banca di una somma a pronti che ha consentito il traghettamento del Comune nel nuovo derivato, pur sempre partito, però (anche nel caso dello *swap* con attesa di differenziali positivi), con un valore di mercato negativo per il Comune stesso; ciò fa ritenere che le criticità dei derivati estinti non siano state annullate o diminuite con la rimodulazione delle condizioni del nuovo contratto (non se ne rinviene peraltro indicazione nel testo negoziale dei contratti di rinegoziazione) ma semplicemente trasferite su di esso, in tal modo generando un immediato flusso di cassa a sfavore del Comune prima ancora che il valore sottostante il contratto di *swap* rendesse positivo o negativo il valore dell'investimento. Tutto ciò non risulta percepibile al Comune poiché questo non è costretto a sostenere alcun esborso per rinegoziare il contratto (ossia a pagare il differenziale negativo generato dal contratto estinto), ma il nuovo contratto nasce già con un valore negativo da recuperare.

Pertanto la disparità iniziale tra i contraenti, non riequilibrata da adeguati *up front*, ed anzi acuita in ipotesi di rinegoziazione, comporta il venir meno della finalità conservativa consentita agli enti locali nella operatività in strumenti derivati, privando in concreto i contratti della loro causa, oltre che porli in contrasto con le specifiche norme di legge: in tal senso si è espresso il Tribunale di Bari con ordinanza del 15.7.2010 in tema di ristrutturazione del debito, ed anche il Tribunale di Milano con la sent. del 14.4.2011 n. 5118, che ha ritenuto *nulli per difetto di causa* quei contratti di *swap* conclusi da enti pubblici che alla data di sottoscrizione presentavano un valore di mercato negativo e tale sbilanciamento non era stato compensato mediante l'erogazione da parte della banca di un correlato premio di liquidità [situazione equiparabile, per il nostro caso, anche a quella in cui l'*up front* è previsto ma non copre per intero il valore di mercato negativo], anomalia riverberantesi sulla validità del contratto anche sotto il profilo della sussistenza di costi occulti non esplicitati.

Sotto quest'ultimo aspetto, dovendosi individuare nel disvalore di mercato iniziale un costo comunque sostenuto dall'ente (quale soggetto in capo al quale il disvalore si attesta), lo stesso avrebbe dovuto essere adeguatamente illustrato, indipendentemente da ciò che tale costo rappresenta, poiché se esso remunera l'attività commerciale della banca si risolve in una commissione che deve essere sempre esplicitata in ossequio a quanto previsto dalla lettera g) dell'art. 61 Reg. Consob, mentre se *si limita* ad evidenziare il vero costo del contratto, senza costituire, o senza costituire integralmente, il margine lucrato dalla banca, lo stesso deve essere conosciuto dal contraente che subisce l'alterazione delle naturali condizioni contrattuali, muovendo tutta quella serie di doveri di



informazione dell'intermediario che improntano la normativa di settore (art. 21 Tuf ) e che affondano le radici nel generale dovere di correttezza e buona fede di derivazione codicistica; nella fattispecie la reale portata degli *up front*, soprattutto nei casi di rinegoziazione, non veniva specificata, limitandosi il contratto a riportarne la formale funzione attualizzatrice dei valori, senza evidenziare come i nuovi termini contrattuali (allungamento della scadenza dei mutui e revisione della tipologia del tasso di interesse) comportassero in realtà una modifica *in pejus* dello *swap* originario, tale da non essere compensata dal finanziamento a pronti che il Comune otteneva nell'immediato e che nella percezione dell'ente rappresentava l'essenza primaria dell'operazione (cfr. le clausole di *up front* in calce ai singoli contratti e v. conclusioni – pagg. 141 e 142 - della relazione P in atti).

Profilandosi un vizio che si attesta nella fase genetica del contratto (determinandone una nullità insanabile), non appare determinante valutare la criticità dei contratti medesimi nel complesso della strategia intrapresa dal Comune per tutelarsi dalle variazioni dei tassi, sia sotto il profilo della globale negoziazione in *swap* (con B e con R ), sia della transazione con la banca scozzese, sia della mancata adesione del Comune alla proposta transattiva della odierna resistente: del resto è un fatto che con entrambe le controparti bancarie il Comune ha maturato insostenibili debiti per pagamenti di differenziali negativi, il che potrebbe indurre a dubitare della efficienza tanto della strategia di ristrutturazione del debito con B quanto della scelta di fronteggiare con i *mirror swap* della R l'andamento negativo dei contratti con B , ma trattasi di valutazioni che comunque, avendo ad oggetto elementi esterni ai sette contratti

specificamente esaminati, non possono avere conseguenze sulla nullità dovuta ad un vizio genetico di causa quale quello ravvisabile in ordine ai contratti oggetto della presente domanda cautelare.

Ma la sussistenza del *fumus* può essere ravvisata anche sotto il profilo che attiene alla sussistenza di vizi strutturali del contratto, che ne comportano la risoluzione (tutela tipica delle violazioni dei doveri di informazione ed oggetto della domanda di merito spiegata dalla banca in via subordinata); ciò con riferimento alla violazione dei doveri di informazione in ordine alle caratteristiche ed i costi del contratto (come sopra osservato) ed altresì per avere considerato il Comune come **operatore qualificato**.

Esaminando quest'ultimo punto, merita rilevare che l'autocertificazione di essere "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 reg. consob., con tutta la diminuzione di garanzie che ne deriva, deve costituire il frutto di una serie di informazioni che la banca deve ricevere dal cliente e fornire allo stesso perché questi possa rendere una dichiarazione informata e quindi quanto più possibile aderente alla realtà.

Si richiama in proposito la lucida pronuncia della Corte d'Appello di Trento 10.2.2009, la quale chiarisce, sulla scorta di un'analitica esegesi del testo regolamentare, come la banca non debba accertare la veridicità di quanto dichiarato, né acquisire documentazione o altri elementi a comprova della dichiarazione, *bensì accertarsi che il cliente dichiari esperienze che la banca stessa avrebbe potuto assumere (con giudizio di ragionevolezza) come sufficienti per comprendere la complessità dei contratti che propone. Solo così, infatti, può essere interpretato il dato letterale della disposizione che considera operatori qualificati "le società in possesso di una specifica competenza ed esperienza ...*

*espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante”.....Dichiarare l’esperienza significa indicare i fatti da cui può desumersi l’esperienza e non autoesprimere il risultato di un giudizio”.*

L’orientamento di merito che - con la Corte d’Appello di Trento - condivide questa impostazione ritiene che l’acquisizione della dichiarazione di professionalità da parte dell’intermediario riposi sui doveri informativi di cui all’art. 21 comma 1 lett.

a) Tuf, e che pertanto l’intermediario debba avvertire il cliente del *significato* della dichiarazione e delle *conseguenze* che ne derivano, soprattutto in caso di contratti particolarmente complessi quali quelli in esame; infatti, più il contratto è rischioso e difficilmente comprensibile nelle sue possibili implicazioni, più è pregnante l’obbligo di informare il cliente in ordine al significato e alle conseguenze della sua dichiarazione; e poiché la banca agisce professionalmente nel settore finanziario, dovrebbe trasferire al cliente tutta quella serie di informazioni, notizie e conoscenze di cui la stessa dispone, e che sono funzionali ad una dichiarazione consapevole, ivi compresi, ad esempio, i dati di tendenza del mercato, così importanti nelle operazioni in derivati e che solo la banca può conoscere.

Tale impostazione non contrasta con la pronuncia della Corte di Cassazione 26.5.2009 n. 12138, fulcro del reclamo sul punto, secondo la quale la semplice dichiarazione dell’investitore (nella specie legale rappresentante di una società) di disporre della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari esonera l’intermediario dall’obbligo di ulteriori verifiche sul punto. Il caso analizzato dalla Suprema Corte è invero sovrapponibile al nostro quanto alla disciplina applicabile (la pronuncia faceva applicazione della disciplina anteriore alla direttiva Mifid del 2007 ed in particolare del reg. 5387/91, del tutto

equiparabile - ai fini della individuazione dell'operatore qualificato - al regolamento 11522/98, applicabile nel caso che qui interessa).

Tuttavia, proprio perché la *ratio* della disposizione dell'art. 31 Reg. Consob - che contempla la nozione di operatore qualificato - non può prescindere dalla tutela dell'investitore debole attraverso l'obbligo dell'intermediario di fornire al cliente le informazioni necessarie per effettuare un investimento consapevole, non è inconciliabile l'esonero dell'intermediario da verifiche ulteriori (all'autocertificazione del cliente di possedere specifiche competenza ed esperienza) - stabilito dalla Suprema Corte - con l'obbligo dello stesso di fornire al cliente, prima che rilasci la sua dichiarazione, un adeguato bagaglio di conoscenze che gli faranno rendere una dichiarazione il più possibile aderente alla realtà: infatti consentire al cliente di rilasciare una dichiarazione "informata" non significa compiere quelle "verifiche ulteriori" che la Cassazione del 2009 esonera l'intermediario dal fare, ma si risolve in un comportamento precedente alla dichiarazione stessa che si sostanzia nello spiegare al cliente (oltre alle conseguenze in termini di minore protezione che derivano dal dichiararsi operatore qualificato) la tipologia e le caratteristiche dello strumento finanziario in modo che il cliente sia in grado di capire se ed in quale misura (il regolamento, art. 31, esige competenza ed esperienza *specifiche*) le proprie competenze ed esperienze sussistano effettivamente in relazione alle operazioni finanziarie che si devono concludere; correlativamente il cliente dovrà indicare all'intermediario di quali esperienze e competenze dispone (il regolamento non esplicita il livello di conoscenza e di esperienza richiesto, né offre parametri oggettivi per individuarlo, richiedendo solo che esse siano *specifiche*), in modo che l'intermediario stesso,

che è soggetto professionalmente esperto e conosce (o almeno dovrebbe conoscere) a fondo tutte le caratteristiche, le potenzialità e le possibili criticità dello strumento finanziario che va a trattare, comprenda a sua volta se la dichiarazione del cliente rispecchi effettivamente, in relazione al caso concreto, quelle competenze ed esperienze specifiche che vengono autocertificate, perché tale autocertificazione non diventi espressione di un semplice giudizio personale e discrezionale; ed anche questo non contrasta con l'arresto giurisprudenziale in parola, poiché non costituisce il frutto di indagini ulteriori rispetto alla dichiarazione resa dal cliente, ma un *prius* che deve sostenere la dichiarazione del cliente in ossequio alla ricordata *ratio* ispiratrice della disciplina di settore.

Poiché allo stato degli atti non risulta che nella fattispecie si sia verificato questo scambio di flussi informativi e che la banca non abbia, invece, passivamente recepito la certificazione di operatore qualificato resa dal funzionario comunale (oltretutto non predisposta in un documento *ad hoc* ma inserita nei contratti quadro), la dichiarazione in esame non può essere ritenuta conforme al dettato regolamentare, anche a non voler considerare che poi, in attuazione della direttiva europea denominata Mifid, la banca ha effettivamente collocato il Comune di \_\_\_\_\_ tra i clienti al dettaglio.

In particolare la banca doveva tenere in debito conto che il Comune, nella stipulazione dei contratti *de quibus*, non si era avvalso di consulenti finanziari, e che quindi le conoscenze del Comune erano limitate a quelle delle persone fisiche che in quel momento impegnavano la volontà dell'ente; doveva poi considerare che in realtà, per ciò che emerge allo stato degli atti, era un funzionario della stessa banca a "seguire" il Comune nelle operazioni in questione.

Tutto ciò avrebbe dovuto indurre la banca a fornire al Comune, ed ottenere dallo stesso, adeguate informazioni finalizzate a far comprendere il funzionamento degli strumenti derivati e le loro possibili ripercussioni sulle finanze comunali, cosicché il Comune potesse comprendere i rischi a cui andava incontro con tale dichiarazione (esclusione dalle garanzie riconosciute invece agli operatori non qualificati) e con la stessa stipulazione dei contratti.

Ciò posto, la conseguenza che deriva dalla suddetta acquisizione della dichiarazione di operatore qualificato non è, ad avviso del Collegio, la nullità del contratto per violazione dell'art. 30 comma 6 tuf (necessità di indicare la facoltà di recesso nei sette giorni e nullità del contratto in difetto di tale indicazione): infatti lo *swap*, pur rientrando nella nozione di servizio finanziario ai sensi dell'art. 1 comma 2 Tuf e pur essendo richiamato lo strumento finanziario nell'oggetto delle offerte fuori sede di cui al comma 1 dell'art. 30, esula dall'attività di *collocamento* prevista dal successivo comma 6 dell'art. 30 (che disciplina in modo specifico le ipotesi di collocamento di detti servizi e di gestione del portafoglio), non essendo un contratto predeterminato nei suoi contenuti e rivolto ad una generalità di soggetti indeterminati (che è il nucleo del concetto di collocamento di un servizio o di un prodotto finanziario secondo il più recente orientamento di legittimità, Cass. 2065/2012), ma frutto di una contrattazione di volta in volta attuata dalla banca sulla scorta di un contratto quadro, e ritagliata *ad hoc* sulla figura del contraente; a conferma di ciò si consideri, a titolo esemplificativo, che tra le parti interveniva un accordo integrativo delle condizioni del rapporto in ordine ai contratti del 10.3.2004, il che dà conto della impossibilità di ricondurre

lo strumento in oggetto ad un modello predefinito, con la conseguenza di non poterlo identificare nell'oggetto di un collocamento ex art 30 comma 6 tuf.

Piuttosto, come in precedenza accennato, la violazione dei doveri di informazione ravvisabile nel passivo recepimento di una dichiarazione autoreferenziale come quella rilasciata dal Comune di , in quanto sussumibile nella violazione delle norme di comportamento previste dall'art. 21 del D. Lgs. 58 del 1998, si sostanzia in un vizio della fase esecutiva del contratto, che ne comporta la risoluzione per inadempimento, in uno con la costante giurisprudenza consolidata dopo il noto intervento della Cassazione a Sezioni Unite del 2007 (sent. n. 26724 e 26725).

Pertanto, e conclusivamente sul *fumus*, se pure le caratteristiche strutturali dei contratti in esame, nonché l'esatta allocazione delle passività pregresse e la loro incidenza sulla ristrutturazione del derivato, potranno essere meglio approfondite in corso di causa, magari attraverso una ctu, gli atti a disposizione del Collegio consentono, con il grado di verosimiglianza richiesto in questa sede, di ritenere sussistente il *fumus boni iuris* con riferimento al difetto di causa concreta di tutti i contratti sottoposti al vaglio del tribunale, ed in particolare di quelli di rinegoziazione; la violazione dei doveri informativi, con particolare riferimento alla tematica dell'operatore qualificato, consente poi di ritenere sussistente il *fumus* anche sotto il profilo della possibile risoluzione dei contratti, salvo approfondimento istruttorio sull'assolvimento dei citati doveri, che incombe sull'intermediario.

Sul *periculum in mora*

Al fine di valutare il requisito del *periculum* è doveroso premettere che gli importi complessivi dei differenziali negativi attesi ad ogni scadenza semestrale ammontano ad € 216.619,23 al 31.12.2011; € 223.936,19 al 30.06.2012; € 264.616,45 al 31.12.2012; € 256.793,23 al 30.06.2013 ed € 247.626,17 al 31.12.2013.

E' altresì necessario tenere in debito conto che il soggetto nei cui confronti deve essere compiuta tale valutazione è un ente pubblico territoriale, il che comporta che il requisito vada esaminato nella prospettiva delle finalità pubbliche cui l'ente è deputato.

In primo luogo è utile considerare che il risparmio di spesa derivante dalla sospensione giudiziale dell'efficacia dei contratti oggetto di causa – che consentirebbe, in termini di contabilità pubblica, di appostare a bilancio le somme non pagate come differenziali e accantonarle, almeno in parte, cautelativamente (circostanza in diritto non smentita dal reclamante) – darebbe al Comune la possibilità di utilizzare direttamente queste somme per garantire alla cittadinanza i servizi di pubblica utilità (che talora, come nel caso dei servizi di mensa scolastica, costituiscono oggetto di obbligazioni che il Comune non riesce ad onorare, v. documenti in atti), ed al contempo gli consentirebbe maggior respiro nell'utilizzo dei fondi liberi (ossia non vincolati a specifiche destinazioni), sempre per far fronte ai servizi di competenza comunale ed utili alla collettività, tenuto conto del già modesto ammontare di tali fondi, che alla data del 6.7.2011 risultava pari a soli € 104.140,73.

Per cogliere poi la gravità del pregiudizio che in via d'urgenza si chiede di tutelare occorre avere riguardo all'oggettivo impatto che il pagamento dei



differenziali scaduti e a scadenza produrrebbe sulle finanze del Comune, tenuto conto della limitata disponibilità di cassa, del forte indebitamento documentato dalle numerose richieste di adempimento da parte dei creditori e della considerevole entità del debito maturato per i differenziali negativi, come sopra indicati.

Il riferimento della reclamante all'art. 159 TUEL non coglie nel segno: il fatto che il credito del Bnl debba essere trattato alla stregua di ogni altro debito del Comune ai sensi della citata norma, che non conferisce al correlativo credito della banca una particolare tutela, non toglie che, in concreto, il volontario inadempimento del Comune al pagamento dei differenziali dovuti in dipendenza dei contratti in esame comporti un progressivo aggravio della posizione contrattuale dell'ente nei confronti della banca, tenuto conto della intrinseca aleatorietà delle variabili di tali contratti e delle clausole che assistono detti contratti in termini di decorrenza di interessi ed altre penalità (v. costi di sostituzione del contratto in caso di ravvisata necessità di tale evenienza da parte della banca), senza contare che il sottrarsi volontariamente e senza alcuna copertura giudiziale all'adempimento di un'obbligazione derivante da contratti di sì rilevante entità e pericolosità, ed in presenza di una probabile distorsione della funzione loro propria, esporrebbe gli amministratori ed i funzionari del Comune a responsabilità anche di tipo amministrativo contabile.

Sono quindi la natura stessa del contratto e la mancanza della sua causa concreta, già diffusamente esaminate, a rendere diverso il debito derivante dagli *swap* da tutti gli altri debiti maturati dal Comune, il che evidenzia e giustifica da una parte la necessità e l'urgenza di provvedere ad una sospensione degli obblighi di pagamento fino alla definizione della causa di merito, dall'altra

l'irreparabilità del pregiudizio temuto, sotto il profilo della incontrollabilità e della difficile prevedibilità degli effetti dannosi del contratto, in ragione di un vizio così profondo quale l'alterazione genetica del sinallagma.

Né smentisce tali assunti la pretesa irrisorietà delle somme che il Comune andrebbe a liberare rispetto all'ammontare delle spese annualmente sostenute (ricavabili dalla Delibera del Consiglio Comunale n. 108 del 21.10.2011, doc. 7 di parte reclamante), pari ad € 55.000.000,00 nell'esercizio 2011, se solo si pone mente alle ricordata operatività delle clausole contrattuali in caso di inadempimento (in realtà anche mero ritardo nel pagamento), destinate a far lievitare gli importi che il Comune sarebbe obbligato a pagare, che risulterebbero quindi maggiori delle somme stimate quale mero valore differenziale.

Rimane da osservare che le stime circa la consistenza dei debiti futuri, oltre che fondate su criteri comunemente utilizzati dagli operatori del settore, appaiono destinate ad una conferma nel futuro (e comunque a tutto il 2013), data la struttura dei contratti in essere e l'attuale congiuntura negativa del mercato in termini di andamento dei tassi di interesse (v. considerazioni dei consulenti P. , in atti).

Il pericolo è senz'altro imminente, atteso che il Comune sarebbe già inadempiente per il mancato versamento dei differenziali maturati (e quindi il venir meno dell'ordinanza provocherebbe una nuova, immediata, esigibilità dei debiti scaduti), mentre a breve verrà a scadenza il pagamento del primo semestre 2012; peraltro, trattandosi di un ente pubblico, l'imminenza deve essere riguardata alla luce di tutte le scadenze semestrali previste fino al 2013, poiché anche la sola prospettiva di dover versare i differenziali che verranno a scadenza

più avanti si risolve in un pregiudizio attuale per il Comune, che fin d'ora, cautelativamente, non potrebbe impiegare, o potrebbe non farlo con assoluta tranquillità, tutte le proprie risorse economiche per l'erogazione dei servizi pubblici, sapendo di dover fronteggiare, a cadenza semestrale, consistenti pagamenti per i differenziali che via via saranno generati; tanto più che, come già osservato, le condizioni del mercato (e con esse le previsioni negative per il Comune in ordine ai contratti in esame) non sembrano destinate ad un'inversione di tendenza.

Pertanto l'ordinanza reclamata deve trovare integrale conferma.

Le spese verranno regolate all'esito della causa di merito.

p.q.m.

il Collegio, visti gli artt. 700, 669 *terdecies* c.p.c.

rigetta il reclamo proposto dalla B \_\_\_\_\_ s.p.a. e conferma integralmente l'ordinanza reclamata.

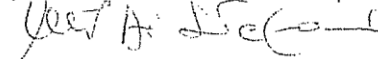
Spese al definitivo.

Si comunichi.

Orvieto, 12/04/2012

Il Presidente est.

(dott.ssa Maria Pia Di Stefano)



DEPOSITATO IL 13.04.2012

IL CANCELLIERE  
(Francesca Lucia)

