

07 maggio 2024

I contratti *swap* sottoscritti dagli enti locali italiani: a che punto siamo nel contenzioso di fronte alle corti inglesi?

Gli strumenti derivati sottoscritti dagli enti locali italiani continuano a essere oggetto di contenzioso di fronte ai giudici inglesi, con esiti interessanti e meritevoli di attenzione da parte di legali e funzionari italiani.

Con una recente pronuncia, la Court of Appeal di Londra, nell'ambito di un contenzioso relativo a contratti di *interest rate swap* ("IRS") sottoscritti dal Comune di Venezia, ha accolto l'impugnazione proposta da due intermediari/banche nel procedimento *Banca Intesa Sanpaolo e Dexia Credit Local S.A. contro Comune di Venezia* ⁽¹⁾ (la "Sentenza Venezia").

La pronuncia, pur dichiarando di porsi in linea con la nota "Sentenza Cattolica" delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione del 2020 ⁽²⁾, riduce sensibilmente l'impatto dei principi dettati da tale sentenza per i procedimenti pendenti in Inghilterra aventi a oggetto medesime questioni.

Il fatto e il giudizio di primo grado

La vicenda che ha portato alla pronuncia della Sentenza Venezia è la seguente:

- 2002:** il Comune di Venezia emette un prestito obbligazionario a tasso variabile e, contestualmente, sottoscrive un IRS con Bear Stearns per tutelarsi contro la variazione dei tassi di interesse relativi a tale prestito;
- 2007:** il prestito obbligazionario viene ristrutturato, con un'estensione della scadenza di ulteriori 15 anni e una cedola modificata, ma Bear Stearns si rifiuta di acconsentire a qualsiasi corrispondente adeguamento dell'IRS. Di conseguenza:
- Intesa Sanpaolo e Dexia Crediop (le "Banche") subentrano a Bear Stearns in forza di un accordo di novazione del precedente derivato su tassi di interesse;
 - le Banche pagano commissioni "di novazione" a Bear Stearns per includere nel nuovo accordo il valore del precedente IRS; e
 - l'IRS viene negoziato in modo da riallinearlo al prestito obbligazionario.
- L'IRS è retto da legge inglese e le corti inglesi sono competenti in caso di disputa;
- Giugno 2019:** nonostante la competenza del Giudice inglese, il Comune di Venezia avvia un'azione legale in Italia contro le Banche invocando sotto diversi profili la violazione di doveri contrattuali ed extracontrattuali di consulenza in relazione all'IRS;
- Agosto 2019:** le Banche, a loro volta, avviano un procedimento presso la *High Court* inglese, chiedendo di accertare e dichiarare la validità dell'IRS, nonché la condanna del Comune di Venezia al risarcimento dei danni;
- Maggio 2020:** la Cassazione pronuncia la Sentenza Cattolica;
- Ottobre 2022:** la High Court rigetta le domande delle Banche ⁽³⁾, valorizzando i principi di diritto sanciti nella Sentenza Cattolica e rilevando in particolare che:

- l'IRS sarebbe stato di natura speculativa e non di copertura;
- le commissioni "di novazione" corrisposte a Bear Stearns avrebbero configurato un pagamento anticipato e questo avrebbe implicato che l'IRS costituisse ricorso all'indebitamento per finalità diverse dal finanziamento delle spese di investimento; e
- poiché il Comune di Venezia non aveva la capacità di sottoscrivere tali prodotti finanziari, l'IRS era nullo.

Il giudizio di appello

La decisione di primo grado è stata impugnata dalle Banche e, all'esito del giudizio di appello, la Court of Appeal ha emesso la Sentenza Venezia, con cui ha riformato integralmente la sentenza della High Court sulla scorta delle seguenti argomentazioni:

- questioni di diritto straniero: come già dichiarato nella sentenza *Dexia Crediop S.p.A. contro Comune di Prato* (un altro caso relativo a contratti *swap* precedentemente esaminato dalla Court of Appeal) ⁽⁴⁾, quando vengono affrontate questioni di diritto straniero, i tribunali inglesi sono chiamati a verificare cosa avrebbe deciso, in quella fattispecie, il giudice dell'ordinamento giuridico straniero di ultima istanza (nel caso dell'Italia, la Corte di Cassazione). Tale verifica deve essere svolta sulla base di consulenze peritali e non attraverso un'analisi indipendente da parte del giudice inglese delle sentenze emesse in fattispecie similari da tribunali stranieri di grado inferiore a quello di ultima istanza;
- copertura vs. speculazione: seguendo l'approccio sopra descritto e in assenza di chiare indicazioni nella Sentenza Cattolica sulla distinzione tra operazione di copertura e operazione speculativa, la Court of Appeal ha ritenuto determinante una comunicazione della Consob di risposta ad un quesito ⁽⁵⁾, impiegata in un'altra decisione anche dalla Cassazione ⁽⁶⁾, in cui si è ritenuto che un'operazione in derivati deve essere considerata di copertura se:
 - è stata esplicitamente effettuata per ridurre i rischi di uno strumento di debito sottostante; e
 - esiste un elevato livello di correlazione tra le caratteristiche del debito sottostante e quelle dell'operazione in derivati.

L'IRS sottoscritto dal Comune di Venezia soddisfaceva i criteri sopra esaminati. In particolare, la Court of Appeal ha rilevato che qualsiasi scostamento tra l'IRS e l'obbligazione sottostante rifletteva la novazione dello *swap* originale di Bear Stearns nel 2007 e il corrispettivo del *mark-to-market* negativo a cui il Comune di Venezia già era esposto;

- indebitamento e finalità dell'operazione: quanto al tema della presunta assunzione di indebitamento: (i) il pagamento delle commissioni "di novazione" da parte delle Banche a Bear Stearns non costituiva un pagamento anticipato al Comune di Venezia e quindi non poteva essere considerato un indebitamento; e (ii) in ogni caso, anche nell'ipotesi in cui l'IRS avesse implicato un "indebitamento", trattandosi di uno strumento di copertura, tale contratto era strettamente collegato al prestito obbligazionario emesso nel 2002, la cui finalità di finanziamento di investimenti non era in discussione.

In virtù di quanto sopra, non c'era ad avviso della Court of Appeal alcun conflitto con il diritto italiano tale da far ritenere che il Comune di Venezia non avesse la capacità di sottoscrivere gli accordi IRS.

Obiter dicta

Benché l'analisi sopra svolta fosse sufficiente a giustificare i motivi di accoglimento dell'appello delle Banche, la Court of Appeal ha effettuato ulteriori considerazioni di particolare interesse – seppur non vincolanti – per l'eventuale impatto sul contenzioso in derivati di fronte alle corti inglesi:

- legge applicabile alla domanda di restituzione: con riferimento al profilo relativo ad un eventuale diritto

del Comune di Venezia ad ottenere la restituzione delle somme pagate in caso di declaratoria di nullità dell'IRS, la Court of Appeal ha confermato la posizione della High Court, secondo la quale tale domanda doveva ritenersi assoggettata all'applicazione della legge inglese e non a quella italiana, dal momento che anche la validità dell'IRS doveva essere verificata alla luce della stessa legge che li avrebbe disciplinati in caso di validità ⁽⁷⁾, ossia la legge inglese;

- **termini di prescrizione**: in applicazione del diritto inglese, la domanda restitutoria del Comune di Venezia risultava prescritta ai sensi della s32(1)(c) del Limitation Act 1980, in quanto il termine di prescrizione è di sei anni decorrente al momento in cui il Comune di Venezia aveva scoperto, o avrebbe potuto scoprire con ragionevole diligenza, che l'IRS era nullo. Sebbene il Giudice inglese di primo grado avesse considerato a tali fini, quale *dies a quo*, la Sentenza Cattolica (2020), la Court of Appeal ha ritenuto, invece, che il termine di prescrizione fosse iniziato a decorrere nel momento in cui era emerso che gli enti locali italiani avevano motivi plausibili per contestare la validità dei contratti *swap*: ad esempio, nella causa *Dexia Crediop S.p.A. contro Comune di Prato*, di cui sopra, il procedimento era stato avviato già nel 2010;
- **change of position**: la Court of Appeal ha confermato la conclusione dell'High Court secondo cui, in linea di principio, se il Comune di Venezia avesse avuto la possibilità di chiedere la restituzione, le Banche avrebbero avuto a loro volta il diritto di limitare l'obbligo di restituzione sulla base della teoria del c.d. *change of position*, che trova applicazione qualora, nel periodo in cui il contratto (benché *ex post* sia emerso che non lo era) era dalle parti ritenuto valido, siano intervenuti dei mutamenti delle circostanze tali da rendere "iniquo" il rimborso degli importi ricevuti da una parte ai sensi del contratto ⁽⁸⁾. In sostanza, si tratta di un temperamento delle regole in materia di ripetizione d'indebitato (temperamento che nel diritto italiano, fondato sulla buona fede del percipiente, opera solo relativamente agli interessi, art. 2033 c.c.).

Altre pronunce dei Giudici inglesi post-Sentenza Cattolica

Altre due decisioni successive alla Sentenza Cattolica, *Deutsche Bank AG contro Comune di Busto Arsizio* ⁽⁹⁾ e *Banca Nazionale del Lavoro & Ors contro Provincia di Catanzaro* ⁽¹⁰⁾, entrambe della High Court hanno affrontato anche ulteriori questioni sollevate dalla pronuncia delle Sezioni Unite nella Sentenza Cattolica:

- la questione se uno *swap* possa essere ritenuto valido pur in assenza dell'indicazione della misura dell'alea, e in particolare nel caso in cui l'intermediario non abbia fornito la valutazione del *mark-to-market* e i c.d. "scenari probabilistici"; e
- l'applicabilità o meno dell'obbligo, previsto dall'art. 42 d.lgs. 18 agosto 2000 n. 267 (*Testo Unico Enti Locali* o "TUEL"), di sottoporre all'approvazione del Consiglio dell'ente locale alcuni "atti fondamentali".

Le conclusioni raggiunte dalla High Court possono essere così riassunte:

- nella sentenza *Deutsche Bank AG contro Comune di Busto Arsizio* (2021) sono stati indicati i seguenti principi:
 - l'eventuale necessità di identificare correttamente i rischi si applicherebbe solo se i contratti *swap* fossero disciplinati dal diritto italiano e non inciderebbe sulla capacità del Comune di Busto Arsizio di sottoscrivere gli strumenti finanziari e
 - gli *swap* non richiedevano l'approvazione del Consiglio comunale, in quanto non comportavano un pagamento anticipato o altre modifiche significative all'indebitamento sottostante;
- nella sentenza *Banca Nazionale del Lavoro & Ors contro Provincia di Catanzaro* (2023) l'High Court, nell'accogliere i rilievi della banca, ha ritenuto che:
 - l'obbligo di ottenere l'approvazione del Consiglio provinciale ai sensi dell'art. 42 TUEL non integrava una questione di capacità (ossia, se la Provincia di Catanzaro avesse la facoltà di svolgere un'operazione di quel tipo), bensì di corretta autorizzazione (se i soggetti che avevano sottoscritto il contratto fossero stati debitamente autorizzati dagli organi della Provincia); e

- la Provincia di Catanzaro aveva rilasciato alcune dichiarazioni sulla corretta autorizzazione dell'operazione, sulle quali la banca aveva il diritto di fare affidamento e, ad ogni modo, una serie di azioni successive da parte della Provincia costituivano una ratifica dei contratti swap (in entrambi i casi secondo l'applicazione di principi di diritto inglese).

Conclusioni

La Sentenza Venezia e le altre decisioni delle corti inglesi successive alla Sentenza Cattolica sopra richiamate fanno ritenere che le ipotesi di invalidità degli *swap* ravvisate dalla Sentenza Cattolica non trovino automatica cittadinanza nel contenzioso di fronte alle corti inglesi.

Chiamati ad applicare i (peraltro non chiarissimi) principi emergenti dalle Sezioni Unite, infatti, i giudici inglesi appaiono restii a concludere che gli swap siano automaticamente invalidi (ad esempio per difetto di indicazione del *mark-to-market* o dei c.d. "scenari probabilistici").

Essi tendono piuttosto a vagliare in modo approfondito e articolato ogni singolo caso, con conclusioni parzialmente difformi dalla Sentenza Cattolica in tema di *capacity*, di scopo del derivato in concreto e di conseguenze dell'eventuale dichiarazione di invalidità.

¹ [2023] EWCA Civ 1482: <https://www.bailii.org/ew/cases/EWCA/Civ/2023/1482.html>.

² Cass. 12 maggio 2020, n. 8770 (<https://www.eius.it/giurisprudenza/2020/284>), le cui conclusioni sono state recentemente riaffermate con ordinanza da Cass. 19 marzo 2024, n. 7368.

³ [2022] EWHC 2586 (Comm): <https://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2022/2586.html>

⁴ [2015] EWHC 1746 (Comm): <https://www.bailii.org/ew/cases/EWCA/Civ/2017/428.html>.

⁵ Comunicazione Consob n. DI/99013791 del 26 febbraio 1999: <https://www.consob.it/documents/1912911/1926871/99013791.pdf/b3a6f8ea-040e-d81f-66b6-8c5def90b6ab>.

⁶ Sentenza n. 19013/2017, emessa il 27 aprile 2017: <https://www.masterlegalservice.it/mls/wp-content/uploads/2017/10/Cassazione-Civile-Sez-I-31-luglio-2017-n-19013.pdf>.

⁷ Articolo 8(1) della Convenzione di Roma del 1980 sulla legge applicabile alle obbligazioni contrattuali (applicabile ai contratti dal 2007): [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:41998A0126\(02\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:41998A0126(02))

⁸ Nella fattispecie, un esempio di *change of position* poteva essere costituito dai pagamenti effettuati dalle Banche ai sensi di altri contratti collegati allo swap (ad esempio, un back-to-back swap per coprire il rischio dello swap).

⁹ [2021] EWHC 2706 (Comm): <https://www.bailii.org/ew/cases/EWHC/Comm/2021/2706.html>.

¹⁰ [2023] EWHC 3309 (Comm): https://www.oeclaw.co.uk/images/uploads/judgments/Judgment_FL-2022-000005_FL-2022-000007_FL-2023-000015_-_approved_for_circulation_120124.pdf.

Il presente documento, predisposto da Gianni & Origoni in collaborazione con lo Studio Stanghellini Ristori Vigoriti, viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi. Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.

Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

<p>Richard Hamilton Partner Gianni & Origoni Milano +39 02 763741 rhamilton@gop.it</p>	<p>Decio Nicola Mattei Partner Gianni & Origoni - responsabile team di financing & banking litigation Roma +39 06 478751 dmattei@gop.it</p>
<p>Lorenzo Stanghellini Partner Stanghellini Ristori Vigoriti Firenze +39 055 572581 stanghellini@stanghellinieassociati.it</p>	<p>Luigi G. Vigoriti Partner Stanghellini Ristori Vigoriti Firenze +39 055 572581 vigoriti@stanghellinieassociati.it</p>



INFORMATIVA EX ART. 13 del Reg. UE 2016/679 - Codice in materia di protezione dei dati personali

I dati personali oggetto di trattamento da parte dallo studio legale Gianni & Origoni (lo "Studio") sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all'invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all'indirizzo: relazioniesterne@gop.it. Titolare del trattamento è lo studio Gianni & Origoni, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20.