

GIURISPRUDENZA COMMERCIALE

Anno XXXVIII Fasc. 1 - 2011

Francesco Caputo Nassetti

CONTRATTO SWAP CON ENTE PUBBLICO TERRITORIALE CON PAGAMENTO *UPFRONT*

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

Mercati finanziari - Intermediazione finanziaria - Contratto di *swap* - Natura - Pagamento *upfront* - Assimilabilità al mutuo - Insussistenza.

La presenza di un pagamento anticipato (c.d. upfront) all'interno di un contratto di swap di interessi non muta la natura giuridica del contratto di swap, la cui causa è caratterizzata dallo scambio di somme di denaro calcolate secondo parametri di riferimento diversi su un capitale di riferimento, e non è assimilabile ad un mutuo, la cui causa è la concessione di credito.

Il contratto di swap di interessi tra un Comune ed una banca con pagamento di una somma anticipata da parte della controparte bancaria (c.d. upfront) non è assimilabile ad un mutuo e, conseguentemente, non è richiesta la delibera del consiglio comunale e non è richiesta la forma dell'atto pubblico per la stipulazione del contratto.

Il Comune impugna gli *swap* che il suo ragioniere capo concluse con tre diverse scritture private il 15 maggio, 1 dicembre 2003 e il 22 ottobre 2004; ne deduce l'illegittimità sotto più profili, articolando la propria tesi in punti distinti che si riportano di seguito a uno a uno insieme con la controdeduzione avversaria.

1) Nullità dei contratti stipulati in data 15 maggio 2003 ed in data 1 dicembre 2003 (contenenti la clausola dell'*upfront*) per: A) mancanza e/o difetto di deliberazione consiliare in relazione agli artt. 42 e 203 d.lgs. 267/2000; B) difetto di forma in relazione all'art. 204, comma 2, d.lgs. 267/2000; C) violazione degli artt. 119 u.c. Cost., 202 d.lgs. 267/2000 e 30, comma 15, della l. 27 dicembre 2002, n. 289 (legge finanziaria 2003).

La tesi del Comune, che invoca l'autorità della Corte dei Conti (il richiamo è precisamente al parere espresso il 3 marzo 2005 nella Indagine conoscitiva sulle problematiche relative alla diffusione di strumenti finanziari derivati, inviata alla VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati), è che la clausola *upfront*, attraverso l'anticipata «erogazione da parte della Banca di rilevanti somme a favore del Comune compensate con un aggravio dei tassi di interesse e dello spread applicato», introduca nel contratto di *swap* un elemento negoziale sostanzialmente simile, o perlomeno per certi versi assimilabile, ad un vero e proprio *finanziamento*, con conseguentemente indebitamento dell'ente.

Così essendo questi *swap* di fatto mutui o comunque una forma di indebitamento, li si sarebbe dovuti stipulare dietro specifica deliberazione del consiglio comunale e per atto pubblico secondo quanto stabiliscono gli articoli citati del d.lgs. 267; invece li concluse il dirigente firmando dei semplici moduli bancari e senza previa specifica deliberazione consiliare indicante fine, oggetto e clausole essenziali del contratto e il modo di scelta del contraente (per l'attore non vale, siccome generica, la deliberazione n. 18 del 27 aprile 2003 con cui il Consiglio comunale di Cattolica approvò il bilancio di previsione di quell'anno, stabilendo quale linea di indirizzo per l'esercizio 2003, di dare mandato ai competenti organi di questa Amministrazione di verificare la possibilità di migliorare ulteriormente la gestione del passivo o per il mezzo dell'estinzione anticipata, rinegoziazione delle durate degli stessi e i relativi tassi anche in considerazione di quanto disposto dalla legge 448 del 28 dicembre 2001, nonché con operazioni di *swap* con l'indicazione che in questo caso la convenienza per l'Ente deve essere massima e senza rischi per gli esercizi futuri); per di più l'*upfront* introitato dal Comune fu imputato a capitoli di entrata destinata a spese correnti ed effettivamente così

impiegato, anziché per finanziare spese di investimento, come invece stabilito da Costituzione (art. 119), d.lgs. 267/2000 (art. 202) e l. 289/2002 (art. 30).

La banca si difende richiamando la definizione economico-finanziaria nonché giuridica dell'IRS (*Interest Rate Swap*) per dire che esso non produce un indebitamento, ma è un contratto aleatorio caratterizzato dalla bilateralità dell'alea, dove il rapporto fra capitale e risultati positivi o negativi... non è assimilabile alla produzione di interessi. Infatti, i vantaggi derivanti alle parti non sono i frutti derivanti dall'impiego di capitale, poiché nella specie il capitale ha solo una funzione di parametro convenzionale al quale le parti fanno riferimento per calcolare gli interessi a tasso fisso e quelli a tasso variabile e, quindi, è la differenza fra gli uni e gli altri che costituisce il risultato finale dell'operazione.

La previsione dell'*upfront* si incardina e giustifica pienamente nell'ambito della peculiarità del contratto senza alterarne la funzione.

Di qui — dice la banca — l'infondatezza della deduzione avversaria circa la nullità del contratto per mancanza di deliberazione consiliare *ex artt.* 42 e 203 d.lgs. 267/2000: la previsione del primo articolo è tassativa, non consente l'analogia, sicché non vale qui, dove non si è in presenza né di un mutuo né di un'apertura di credito né di un prestito obbligazionario.

E quanto alla mancanza dell'atto pubblico, valgono le stesse considerazioni circa alla funzione dell'IRS escludente l'indebitamento; per di più — aggiunge la banca — nel testo vigente all'epoca dei contratti, l'art. 204 comma II, d. lgs. 267/2000 prevedeva l'atto pubblico solo per i mutui, non anche per altre forme di indebitamento.

2) Nullità (o annullabilità) dei contratti per mancanza di uno dei requisiti essenziali *ex art.* 1418 c.c., per difetto della determinazione a contrattare, per difetto di forma in relazione all'art. 23 d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, all'art. 30 delibera Consob 1 luglio 1998 ed agli artt. 16-17 r.d. 18 novembre 1923, n. 2440.

La deduzione dell'attore è che il collegamento negoziale coi rapporti debitori sottostanti è elemento essenziale ed imprescindibile delle operazioni su strumenti finanziari derivati degli enti pubblici come prevedono l'art. 41 l. 448/2001 e il d.m. 389/2003; se così è, allora detto collegamento deve trovare un'adeguata evidenziazione sia nella deliberazione o determinazione a contrattare sia nel contratto stesso mediante la specifica individuazione del rapporto debitorio sottostante: invece, negli *swap* di Cattolica la precisa indicazione dei singoli finanziamenti *swappati* ed i loro essenziali elementi (soggetto finanziatore, importo, tipo di tasso e durata) non c'è, ma c'è solo quella generica dell'importo di riferimento, con la conseguenza che manca un requisito essenziale del contratto: di qui la nullità *ex art.* 1418 c.c. e la nullità anche ai sensi dell'art. 23 d.lgs. 58 del '98 e del r.d. 2440 del '23 che vuole la forma scritta *ad substantiam* per i contratti della P.A.

Ribatte la banca che, a parte il fatto che gli specifici debiti in relazione al quale furono stipulati gli *swap* di Cattolica erano tutti indicati negli atti dell'Ente che li avevano preceduti (deliberazione della Giunta municipale n. 59/2003 e le determinazioni dirigenziali 10 dicembre 2003 n. 706 e n. 581 del 15 ottobre 2004), le fonti normative invocate dall'attore non ne consentono affatto le conclusioni che esso ne trae.

3) Nullità dei contratti per difetto di legittimazione ed autonomia negoziale del Comune e/o per contrarietà a norme imperative di legge in relazione al c.d. "limite di scopo", all'art. 1322 c.c., all'art. 202 del d.lgs. 18 agosto 2000, n. 267, l'art. 41 l. 28 dicembre 2001, n. 448 ed al d.m. 1 dicembre 2003, n. 389.

Il Comune fa discendere questa nullità da un'interpretazione dell'art. 41 l. 448 del 2001 restrittiva della capacità negoziale degli enti territoriali circa ai derivati: dice che prima che fosse emanato il regolamento che la legge stessa prevedeva (d.m. 1 dicembre

2003), agli enti locali le operazioni su strumenti finanziari derivati erano consentite solo per finalità di copertura di passività effettivamente esistenti e contestualmente all'accensione del debito sottostante; si potevano fare, quindi, solo per i nuovi finanziamenti, non anche per i preesistenti come invece fecero a Cattolica nel 2003 prima dell'entrata in vigore del d.m. citato.

La convenuta — invoca dalla sua, tra l'altro, le sentenze della Corte Costituzionale n. 376 del 30 dicembre 2003, e n. 2376 del 7 agosto 2006 della Corte dei Conti sezione giurisdizionale siciliana — ribatte che la P.A. gode dell'autonomia negoziale che hanno tutti gli altri soggetti dell'ordinamento, compresa quella di stipulare contratti atipici; la legge 448 del 2001 ha previsto la possibilità per i Comuni di utilizzare gli strumenti finanziari derivati per la gestione del proprio debito: la loro contrattazione era legittima anche prima che fosse emanato il decreto cui la legge stessa rinviava per la regolamentazione: il fatto che l'art. 41, comma II, della legge 448 abbia previsto la conclusione obbligatoria di *swap* in certi casi (ammortamento del debito nell'ipotesi di emissione di prestiti obbligazionari o di determinati mutui) non significa che l'abbia vietata per i debiti preesistenti.

4) Nullità dei contratti per violazione della normativa sulla intermediazione finanziaria (d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e delibera Consob 1 luglio 1998).

Qui sarebbero due per il Comune le clausole illegittime contenute in tutti e tre i contratti: 12 e 16.

La dodici — lamenta — rimette alla banca la quantificazione dei costi di sostituzione in caso di risoluzione contrattuale, rinviando sostanzialmente agli usi: contrasta con l'art. 23, comma II, del decreto 58 (*è nulla ogni pattuizione di rinvio agli usi per la determinazione del corrispettivo dovuto dal cliente e di ogni altro onere a suo carico. In tali casi nulla è dovuto*).

Dal canto suo la banca eccepisce preliminarmente la mancanza di interesse alla contestazione da parte del Comune che ha agito per dichiarare la nullità dei contratti per vizi genetici, non per la risoluzione del rapporto; in ogni caso rileva che il rinvio non è agli usi ma alle condizioni di mercato al momento della risoluzione e ciò in ragione della lunga durata dei contratti, la quale non rende predeterminabili i costi di sostituzione.

Quanto alla clausola 16, essa è la dichiarazione del Cliente: *"Il Cliente dichiara altresì di possedere una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari derivati ai sensi e per gli effetti dell'art. 31 del Regolamento Consob citato"*.

L'attore dice che questa dichiarazione del dirigente, oltre a non essere sorretta dalla previa deliberazione dell'organo competente a definire gli aspetti essenziali delle realizzande operazioni contrattuale (Consiglio comunale), non corrisponde alla realtà perché il Comune non rientra in nessuna delle categorie di operatori qualificati di cui all'art. 31 del regolamento Consob 11522/98; e la banca se ne sarebbe dovuta sincerare.

Essa invece, avvalendosi della clausola contrattuale in questione ai sensi dell'art. 31 del regolamento Consob 11522 del '98, s'è ritenuta esonerata da alcune fondamentali regole di comportamento previste dalla normativa in materia di intermediazione finanziaria a tutela del Comune-cliente, come l'obbligo di inserire nel contratto, stipulato fuori della sede della banca, la facoltà di recesso entro sette giorni pena la sua nullità (art. 30, comma VII, d. lgs. 58); come gli obblighi di informazione di cui all'art. 28 della delibera Consob 11522 e relativo allegato 3: ma l'illegittimità della clausola 16 — sostiene il Comune — comporta la nullità del contratto per questa omissione.

Di contro la convenuta — richiamati gli argomenti spesi sulla qualificazione giuridica dei contratti escludenti la necessità della deliberazione consiliare e aggiungendo che il Comune è soggetto qualificato dalla propria specifica esperienza in campo

finanziario — dice legittima la dichiarazione del dirigente sotto il profilo sia formale sia sostanziale.

Aggiunge, sulla conclusione del contratto presso la sede Comune, che — comunque — non è questo il caso che possa subire l'applicazione dell'art. 30, comma VII, d.lgs. 58, dato che la *ratio* della disposizione citata è quella di fornire una ulteriore tutela al consumatore nel caso di offerta di strumenti finanziari "porta a porta" da parte di promotori: le speciali prescrizioni di tale articolo sono quindi inapplicabili per definizione laddove le operazioni di investimento siano perfezionate a seguito di lunga contrattazione tra la Banca ed il Comune, addirittura con l'adozione di delibere formali da parte degli organi di quest'ultimo che vengono a costituire il presupposto necessario della sottoscrizione del contratto: in questo caso infatti avviene "fuori sede" non già l'operazione di investimento a partire dalla sua proposta (come avviene di solito nel collocamento "porta a porta" effettuato dal promotore finanziario al consumatore), ma soltanto la materiale sottoscrizione...

E sugli obblighi di informazione il ricorrente aggiunge che comunque, anche se fosse vera, la loro violazione non comporta nullità ma solo l'eventuale obbligo di risarcimento del danno, ove provato.

5) Nullità o inefficacia successiva a seguito dell'entrata in vigore del d.m. 1 dicembre 2003, n. 389.

L'attore marca plurimi i contrasti col d.m. 389 dei contratti in discussione: 1) tutti e tre i contratti prevedono la vendita da parte del Comune alla Banca di "opzioni digitali", operazione non consentita dal decreto ministeriale; 2) trattandosi di contratti ascrivibili alla tipologia j) dell'art. 3, comma 2, del d.m. 389/2003, ammesso (e non concesso) che dal capitale nozionale si possano in qualche modo desumere i finanziamenti sottostanti *swappati*, risulterebbe comunque una scadenza diversa e posteriore a quella delle sottostanti passività, in violazione dello stesso art. 3, comma 2, lett. j) del d.m.; l'*upfront* è superiore all'1% del capitale nozionale, in violazione dello stesso art. 3, comma 2, lett. f) del d.m.

La convenuta contrasta la tesi avversaria della nullità sopravvenuta col richiamare il principio generale dell'ordinamento dell'irretroattività e di leggi e atti normativi di rango inferiore.

Il Comune ha torto.

La sua ampia e articolata denuncia di illegittimità può ricondursi, in sintesi, alla violazione di tre gruppi di norme: 1) quelle del d. lgs. n. 267 del 2000; 2) quelle di finanza pubblica relative agli *swap*; 3) quelle del d. lgs. 58 del '98 sull'intermediazione finanziaria (forma del contratto; comportamento dei contraenti). Il primo profilo della dedotta illegittimità attiene alla competenza a concludere il contratto e alla sua forma.

Il Comune costruisce così il proprio sillogismo:

a) i mutui e le altre forme di indebitamento degli enti locali sono nulli quando non li abbia deliberati il Consiglio comunale e non siano redatti con atto pubblico;

b) gli *swap* con *upfront* del Comune di Cattolica sono dei mutui o comunque una forma di indebitamento non deliberati dal Consiglio e non fatti per atto pubblico;

c) gli *swap* con *upfront* del Comune di Cattolica sono nulli.

Ciò che non si condivide di questo sillogismo è la premessa minore, ché gli *swap* sono *swap*, non mutui o che altro.

La pratica finanziaria internazionale ormai di qualche decennio è venuta definendo questo strumento secondo un modello base cui possono associarsi molte varianti: l'ordinamento italiano l'ha accolto collocandolo tra gli strumenti finanziari dell'art. 1 d.lgs. 58 del '98 secondo una definizione che gli attribuisce autonomia funzionale dal punto di vista giuridico-economico (per una chiara disamina della natura dello *swap* cfr.

Cass. civ. sent. 10598 del 19 maggio 2005), e che non lo può far di certo qualificare nel senso voluto dall'attore.

Dentro un contratto caratterizzato funzionalmente dallo scambio a scadenze predeterminate di somme di denaro calcolate secondo diversi parametri su un capitale di riferimento (capitale che serve solo a questo, ossia a far nominalmente da riferimento per il calcolo), la variante della clausola *upfront* — o pagamento anticipato che dir si voglia — sconta ovviamente l'attualizzazione dei tassi contrattuali su cui ha scommesso la parte a favore della quale avviene il pagamento anticipato; ma non muta la funzione economico-giuridica del contratto: essa resta lo scambio delle somme secondo i diversi tassi che le parti correndo il rischio della loro differenza — si sono obbligate a scambiarsi.

Il contratto dal punto di vista economico non è destinato funzionalmente a produrre un debito ma, al contrario, a produrre un guadagno e — nella sua funzione economica — è uno strumento di investimento di risorse, nel senso che ciascuna parte si obbliga a pagare una somma (il tasso che ha scommesso sul capitale di riferimento e che verrà a maturazione per tutto il tempo di durata del contratto) sperando di remunerarla con quanto riceverà dall'altra.

Ovviamente, questo contratto può avere tra i suoi effetti l'indebitamento per quello dei contraenti che sarà perdente sul tasso di interesse; ma l'esposizione all'indebitamento è — si ripete — un mero effetto possibile di questo contratto (come di tanti altri contratti), non la sua funzione precipua correlativa all'anticipazione di denaro da doversi rendere.

Qualora vi sia nello *swap* la clausola *upfront*, si ha sì anticipazione di denaro, ma è cosa ben diversa da un mutuo o da una anticipazione di credito, perché l'*upfront* è solo la modalità del pagamento (unica soluzione anziché in più) che non muta la causa del contratto.

Le norme che consentono agli enti locali di accedere a questi strumenti finanziari (legge 448 del 2001 e d.m. 10 dicembre 2003 n. 389) li finalizzano strettamente al debito pubblico: grossolanamente parlando, si può impegnare con gli *swap* il denaro pubblico solo per recuperare quello che serve a pagare i debiti altrimenti contratti e coprirne così il rischio; l'ammontare del debito dell'ente pubblico entra nei contratti di *swap* solo virtualmente come capitale di riferimento perché faccia da parametro per il calcolo degli interessi.

Il Comune e la BNL hanno stipulato dei contratti che chiamano espressamente *swap*: la ricostruzione della volontà in tal senso di entrambe le parti è inequivocabile, grazie al testo dei contratti e grazie agli atti degli organi comunali (deliberazioni di Consiglio e Giunta; determinazione dirigenziale a contrarre) che li precedettero, decidendo a chiare lettere, con tanto di richiami normativi, di fare *swap* collegati al debito comunale dei bilanci specificatamente indicati.

Adesso il Comune chiede di qualificare questi *swap* come contratti d'altro tipo e causa (mutui; altre forme di indebitamento) per il fatto solo di prevedere il pagamento anticipato; non chiede di accertare la simulazione dei contratti né fa specifiche deduzioni circa al loro congegno finanziario per il quale si debba dire che qui sia stato pattuito il rimborso alla banca della somma anticipata al Comune secondo lo schema tipico del mutuo o dell'anticipazione di credito. Ma — si ripete — la clausola *upfront* di per sé sola, concretandosi nell'attualizzazione degli interessi con l'ovvio sconto dei tassi dovuto all'anticipazione, non trasforma un contratto che ha la sua specifica funzione economica in un altro d'altro tipo e forma che le parti non vollero.

Se pur autorevole, il documento invocato dall'attore — la relazione della Corte dei Conti citata — qui non serve a supportarne la tesi, perché in quella sede la Corte si

occupa degli *swap* principalmente sotto il profilo problematico delle norme di bilancio in base alle quali iscriverne le partite (escludendo la parte delle spese correnti), e poi perché parla blandamente di operazione analoga alla contrazione di un mutuo.

Ma se i motivi del contratto di *swap* con *upfront* da parte del Comune possano essere stati quelli di procurarsi della liquidità subito, scaricando i costi del contratto sugli esercizi successivi, questo non significa che la causa del contratto sia il credito da restituirsi: la causa dello *swap* è diversa — si torna a richiamare qui la citata Cassazione — e anche ammettendo, per ipotesi, che l'*upfront* introduca degli elementi spuri, nella qualificazione giuridica del rapporto si deve avere riguardo agli elementi che presentano carattere di prevalenza [cfr. Cass., sez. lav., sent. 5849 dell'8 ottobre 1983, Ferrari c. Carpano (rv 430692)]; e qui la prevalenza è lo scambio di somme tra le parti basate sui tassi diversi e il rischio della loro differenza.

Escluso dunque che gli *swap* di Cattolica siano mutui o un'altra forma di indebitamento (esclude espressamente lo *swap* dal novero delle forme dell'indebitamento pubblico la circolare del Ministero dell'Economia e delle Finanze 22 giugno 2007), non occorrevano né la deliberazione del Consiglio comunale né l'atto pubblico (la previsione dell'art. 42 del d. lgs. 267 del 2000 è tassativa e può riferirsi solo ai mutui, sicché anche a seguire li Comune nella qualificazione dello *swap* come altra forma di indebitamento, la deliberazione comunque non occorrerebbe; e quanto all'atto pubblico, esso è stato introdotto per le altre forme di indebitamento con una modificazione dell'art. 204 d. lgs. 267 successiva ai fatti di cui è causa): il dirigente li ha firmati forte dell'art. 107 d. lgs. 267 del 2000 e di tutte le altre norme che glielo consentivano, espressamente richiamate nella determinazione dirigenziale a contrarre che è stata versata in atti (quelle sulla sua competenza non solo, ma quelle sulla scelta del contraente e la possibilità dello *swap*).

Il secondo profilo della dedotta illegittimità per contrasto con le norme disciplinanti gli strumenti finanziari derivati, usati dagli enti territoriali, riguarda l'oggetto del contratto e la inesistenza dell'autonomia negoziale del Comune a stipularlo, nonché la sua forma.

Tutti e tre i contratti di Cattolica cadono sotto la l. 448 del 2001; i primi due risalgono al tempo in cui ancora non era stato dato il regolamento di cui al d.m. 1 dicembre 2003; l'ultimo fu fatto già vigente anche il regolamento.

La legge 448 al suo art. 41 prevede la possibilità degli enti territoriali di accedere al mercato dei capitali, compresi gli strumenti finanziari derivati, per la gestione dei debiti dentro il coordinamento finanziario nazionale la cui disciplina è affidata a un regolamento ministeriale da emanarsi entro un mese dall'entrata in vigore della legge (comma 1); prevede l'obbligatorietà degli *swap* (in alternativa alla costituzione di un fondo di ammortamento del debito) in occasione della emissione di obbligazioni o dell'accensione di certi mutui.

Nulla fa interpretare la legge nel senso del divieto degli *swap* fatti con riferimento a debiti non contestualmente sorti, nell'interregno tra la sua entrata in vigore e l'entrata in vigore del regolamento dato solo col d.m. 10 dicembre 2003 entrato in vigore nel febbraio successivo; anzi la legge prevedendo la possibilità generale degli enti territoriali di accedere al mercato finanziario si ricollega direttamente alla generale capacità negoziale di cui tutti i soggetti di diritto fruiscono (la sentenza n. 373/2003 della Corte Costituzionale, che ha respinto le eccezioni di incostituzionalità dell'art. 41 l. 448 del 2001, riconosce l'autonomia degli enti e che le norme regolamentari operano solo nell'azione di coordinamento dentro la finanza pubblica allargata; al potere regolamentare concerne solo l'adozione delle misure meramente tecniche necessarie ad assicurare che l'accesso al mercato dei capitali avvenga con modalità oltre a contenere i costi del

debito pubblico, mentre è esclusa l'attribuzione al Ministero del potere di incidere sulle scelte autonome degli enti territoriali quanto alla provvista o all'impiego delle loro risorse sul mercato dei capitali).

Gli *swap* di Cattolica non sembrano fuoriuscire da questa capacità e rispettano i fini istituzionali dell'ente così come li aveva individuati la deliberazione del Consiglio comunale di farli per migliorare la gestione dei debiti dei bilanci degli anni in oggetto; in particolare non c'è dubbio che i debiti esistessero veramente — nemmeno l'attore lo nega, né lo potrebbe viste le sue stesse deliberazioni che condussero il dirigente a sottoscrivere i contratti — e anche se non sono stati a uno a uno indicati nei contratti, questa omissione non viola l'obbligo di precisa determinazione dell'oggetto del contratto: l'oggetto degli *swap* nei contratti prodotti era precisamente definito con il capitale di riferimento (capitale che si dice soggetto a piano di ammortamento), i tassi cui le parti si venivano obbligando, la durata secondo il piano di ammortamento del capitale di riferimento, le date dei pagamenti e tutto.

Quanto, infine, alla asserita violazione delle norme regolamentari del d.m. 389 del 1 dicembre 2003 specificatamente sotto il profilo del superamento della percentuale di *upfront* consentita dal decreto, si dice per i due contratti del 2003 — come rileva giustamente la convenuta con ampia argomentazione — che non si dà l'applicazione retroattiva delle norme disciplinanti un rapporto negoziale privato intervenuto sotto la vigenza di altre norme; e per il contratto del 22 ottobre 2004 si rileva dal suo testo che esso non parla di *upfront*.

Il terzo profilo di illegittimità dedotta per contrasto col d. lgs. 58 del '98 e il regolamento Consob 11522 del '98 attiene all'oggetto e alla forma del contratto, nonché alle modalità comportamentali delle parti.

Si sgombra subito il campo dalla breve eccezione di nullità dei contratti per l'illegittimità della loro clausola 12 accusata di richiamare gli usi per la determinazione dei costi di sostituzione contro il divieto dell'art. 23 d. lgs. 58, perché — anche ad ammettere il richiamo agli usi — la marginalità della clausola in rapporto alla sua sostituzione imperativa ad opera dello stesso articolo 23 (là dove dice in tali casi nulla è dovuto) impedisce che la eventuale sua nullità possa viziare l'intero contratto (art. 1419 c.c.) come chiede l'attore.

Non meno infondate sono le accuse contro la clausola 16 dalla cui nullità discenderebbe quella dell'intero contratto per la mancata previsione del recesso nella stipulazione fuori della sede della banca e la violazione degli obblighi di informazione del cliente.

La dichiarazione di competenza in strumenti finanziari che fece il dirigente è valida: ne aveva il potere, perché — lo si è sopra detto affrontando il problema della qualificazione dei contratti — la natura del contratto era tale che egli era competente a firmarlo ex art. 107 d.lgs. 267 del 2000, e detta competenza faceva sì che egli potesse compiere tutte le attività attinenti alla stipula del contratto, compresa questa perché era lui che in quello specifico atto era preposto a manifestare la volontà dell'ente e a rappresentarlo: inoltre c'erano tutti i presupposti perché la controparte che riceveva quella dichiarazione vi attribuisse credito, vista la natura dell'ente e le molte sue competenze finanziarie arcinote a tutti (basti ricordare i complessi apparati ragionieristici e i bilanci complessi che i comuni anche piccoli hanno; e il potere specificatamente attribuito ai Comuni e di attuare operazioni finanziarie complesse come sono i prestiti obbligazionari e le ampie partecipazioni azionarie attestate dalla deliberazione in atti di approvazione del bilancio di previsione 2003, ecc.); per di più quella dichiarazione proveniva da un funzionario specificatamente addetto al settore finanziario: alla dichiarazione si attribuisce non solo la credibilità che suscitava nella controparte, ma la piena aderenza alla realtà di un

soggetto giuridico (il Comune) istituzionalmente investito di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari secondo la previsione dell'art. 31 reg. Consob 11522/1998.

Valida la clausola 16, valido tutto il resto (e la omissione del recesso per il contratto fuori sede, e la mancanza delle informazioni degli artt. 27 e seguenti dello stesso regolamento).

Ed è consapevoli della sovrabbondanza della motivazione che pur si aggiunge che anche a voler seguire l'attore sulla nullità della clausola 16, comunque le conseguenze non sarebbero quelle che esso ne trae, primo perché la mancanza della clausola sul recesso qui non rileva posto che non siamo in presenza di contratto fuori sede *ex art.* 30 d. lgs. 58 (l'articolo parla di collocamento del prodotto finanziario, frutto della promozione da parte dell'intermediario, mentre qui siamo di fronte a un cliente che sappiamo ben autodeterminatosi allo *swap* come dimostrano le deliberazioni di vari organi comunali) e secondo perché la mancanza delle informazioni non determina nullità del contratto, ma solo l'obbligo di risarcire il danno eventualmente provocato, se chi lo deduce provi il nesso di causalità e il danno (in tal senso è la più autorevole e recente giurisprudenza di legittimità). Ma il Comune nulla ha provato per dimostrare che se fosse stato informato dei rischi non avrebbe fatto lo *swap* (anzi, l'ente era determinato a concluderli per gestire il debito) e soprattutto non ha provato il danno: gli estratti conto versati in atti dimostrano che il saldo del dare-avere fino all'introduzione della causa è positivo per il Comune e che l'unico dato negativo è la valutazione *mark-to-market* fino alla fine del contratto, ma la proiezione che essa rappresenta non dà al danno la concretezza e attualità pretesa dal codice civile (gli stessi atti allegati dall'attore costituiti da analisi finanziarie dei suoi *swap* parlano di risultati negativi solo *attesi*).

Contratto swap con ente pubblico territoriale con pagamento *upfront*.

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Sulla necessità dell'equivalenza economica delle prestazioni del contratto di *swap* di interessi. — 3. La causa del contratto di *swap* di interessi. — 4. Irrilevanza causale del pagamento *upfront*.

1. *Premessa*. — La sentenza del Tribunale di Bologna si occupa, tra gli altri, di un aspetto peculiare che non risulta essere stato trattato in precedenza in aule giudiziarie: il contratto di *swap* di interessi con un pagamento anticipato da parte di un contraente, fattispecie nota tra gli operatori finanziari con il termine *swap* con pagamento *upfront*.

Il particolare interesse della vicenda (1) deriva anche dal fatto che il tribunale

(1) L'importanza della sentenza è stata sottolineata da ZAMAGNI, CEDRINI, *Swap ed enti locali: note critiche a Tribunale di Bologna 14/12/2009 sulla qualificazione dell'upfront e l'interpretazione della dichiarazione di operatore qualificato*, in www.ilcaso.it, i quali mettono in evidenza la mancata analisi da parte del Tribunale di alcune norme, quali il Regolamento Consob n. 11522/1998 (all. 3, paragrafo 4 della parte B), l'obbligo dell'intermediario di comportarsi nell'interesse del cliente e la regola di agire in maniera trasparente e perseguendo le migliori condizioni di negoziazione (*best execution*). In realtà questi principi e norme non sono state oggetto di contestazione da parte del Comune, né appaiono rilevanti nel caso di specie. La Consob, infatti, non fa che affermare la prassi degli *swap non par* per i quali valgono le considerazioni di cui al paragrafo 2 di questo contributo. Né vi è stata

affronta e definisce alcuni aspetti generali del contratto di *swap*. La maggioranza delle sentenze pubblicate in materia di contratti derivati ha affrontato problemi legati alla forma degli stessi o alle relative norme di negoziazione previste dal Testo Unico Finanziario quando negoziati professionalmente nei confronti del pubblico. Raramente si sono affrontati gli aspetti causali del contratto derivato sottostante.

Al fine di meglio comprendere il significato della sentenza è utile riassumere brevemente la fattispecie affrontata dal Tribunale felsineo.

Il Comune di Cattolica ha sottoscritto nel 2003 e 2004 tre contratti di *swap* di interessi con una banca in forza dei quali ha ricevuto un pagamento anticipato in ciascuno di essi. Nel corso dei primi anni di durata dei contratti il Comune ha ricevuto più somme di denaro di quanto da esso pagato. Nel 2007 il Comune impugna gli *swap* quando il valore di estinzione anticipata, cioè il valore di mercato di tali *swap*, c.d. *mark-to-market*, è negativo per il Comune.

Dalla lettura della sentenza non è dato conoscere i dettagli tecnici degli *swap* se non due elementi: la presenza dell'*upfront* e il fatto che contenessero «opzioni digitali».

Il Comune sostiene che la presenza del pagamento anticipato da parte della banca rende lo *swap* assimilabile ad un mutuo o, comunque, ad una forma di indebitamento, e, conseguentemente, lo *swap* è nullo in quanto la sottoscrizione di un mutuo o di altre forme di indebitamento da parte dell'ente territoriale richiede la delibera del Consiglio comunale e la forma dell'atto pubblico.

Il Tribunale di Bologna respinge tale approccio con argomenti condivisibili e persuasivi.

La clausola che prevede il c.d. *upfront* rappresenta una comune modalità di strutturazione di contratti di *swap* di interessi ampiamente utilizzata nei mercati finanziari. Si tratta in estrema sintesi dell'accordo in forza del quale gli interessi che un contraente deve pagare all'altro vengono corrisposti (in tutto o in parte) anticipatamente.

Un esempio può essere utile descrivendo un normale contratto di *swap* di interessi e descrivendo successivamente lo stesso con la variante del pagamento *upfront*.

Caio e Sempronio concludono un contratto di *swap* di interessi della durata di 10 anni in forza del quale Caio paga a Sempronio ogni sei mesi una somma di denaro determinata utilizzando un tasso di interesse variabile — ad esempio Euribor per il periodo di interessi di sei mesi — calcolato su un valore nominale di euro 1 milione. Nel contempo Sempronio si obbliga a pagare a Caio ogni anno una somma di denaro determinata utilizzando il tasso fisso del 5% calcolato sullo stesso valore nominale di euro 1 milione. Questo può essere considerato un normale contratto di *swap* di interessi.

Se Sempronio paga al momento della conclusione del contratto a Caio una somma di denaro pari, per esempio, alla sommatoria dei pagamenti previsti nei primi cinque anni di durata del contratto (nella prassi si paga anticipatamente anche la totalità degli interessi) avremo un contratto di *swap* con *upfront*. Naturalmente nei primi cinque anni non vi saranno altri pagamenti — oltre al pagamento *upfront* — da parte di Sempronio,

contestazione in merito al valore delle prestazioni né si è presentata l'ipotesi di commissioni implicite. In altre parole nello *swap* in questione non si è contestata la violazione delle importanti norme ricordate dai sopra citati Autori e, conseguentemente, non vi è stata alcuna necessità di analizzare tali aspetti. Inoltre, appare difficile concordare con l'affermazione degli Autori che l'*upfront* "sia rilevatore di rilevanti criticità finanziarie *ab origine* connesse al derivato sottoscritto". In realtà, l'*upfront* rappresenta una modalità tecnica comune utilizzata sui mercati dei capitali in maniera fisiologica. Ciò non toglie ovviamente che possano esistere ipotesi patologiche, come al termine del commento si indicherà.

il quale sarà tenuto ad effettuare i suoi pagamenti dal sesto anno in poi. Le obbligazioni di pagamento di Caio rimangono inalterate rispetto alla precedente ipotesi.

Le motivazioni che portano le parti a prevedere un pagamento anticipato possono essere tra le più varie. Dal mero calcolo di aspettative economiche che possono fare ritenere conveniente eseguire o ricevere anticipatamente i flussi di pagamento, alla riduzione del rischio di credito verso la controparte che paga *l'upfront*, da strategie di copertura della specifica operazione a esigenze di liquidità.

2. *Sulla necessità dell'equivalenza economica delle prestazioni del contratto di swap di interessi.* — La presenza di un pagamento anticipato si inserisce sul tema della necessità o meno dell'equivalenza economica del valore delle reciproche prestazioni di un contratto di *swap*, tema di particolare attualità nel contesto di importanti processi, anche penali, oggetto di attenzione della stampa che coinvolgono enti territoriali italiani e banche in relazione a contratti di *swap* (2).

Nel mercato finanziario i contratti di *swap* di interessi presentano tendenzialmente una ragionevole equivalenza economica tra i valori attuali delle prestazioni di pagamento delle parti. Dal punto di vista economico si insegna che i flussi di cassa attualizzati dei pagamenti previsti in uno *swap* in capo ad ogni contraente devono equivalersi. Peraltro, questa affermazione necessita di alcune importanti qualificazioni. In particolare ogni controparte presenta un profilo di rischio di credito diverso e, pertanto, questa differenza si estrinseca in un maggiore o minore tasso di interesse che viene applicato nel determinare le prestazioni delle parti. Lo stesso identico *swap* concluso da una banca con Tizio con qualità creditizia ottima e con Caio dotato di scarsa qualità creditizia non potrà intuitivamente avere uguali flussi di cassa in quanto il diverso margine per il rischio di credito comporterà valori diversi.

Parimenti due banche diverse quoteranno a Sempronio per lo stesso identico *swap* condizioni diverse in quanto la percezione dello stesso rischio creditizio di norma non coincide, nel senso che il premio per il rischio di credito è del tutto discrezionale e dipende da numerosi fattori, alcuni dei quali legati alla posizione della banca che assume il rischio.

Fatta questa premessa valida sul piano economico e finanziario, ci si domanda se sia necessario sul piano giuridico inserire nella definizione del contratto di *swap* — tema che si affronta nel prosieguo di questo commento — anche questa caratteristica come suo elemento essenziale.

Tra le varie ipotesi, la cui creazione è lasciata alla fantasia del lettore, citiamo uno *swap* di interessi della durata di cinque anni in base al quale Alfa paga il tasso variabile (mensile) corrente sul capitale nominale di 1 milione di euro e Beta paga il tasso fisso del 30 per cento. Le prestazioni appaiono intuitivamente sbilanciate e sono evidentemente sproporzionate se valutate ai tassi oggi correnti (che supponiamo essere 5 per cento circa per le durate più lunghe), ma nulla vieta alle parti di pensare con grande lungimiranza che i tassi possano più che triplicare entro il prossimo quinquennio.

Ogni flusso di pagamento ha un suo valore attuale che può essere calcolato con le

(2) *Derivati Milano, scattano i sequestri*, in *Il Sole 24 Ore*, 28 aprile 2009, 45; *Banche al contrattacco: "Milano sbaglia i conti"*, in *Il Sole 24 Ore*, 29 maggio 2009, 38; *Derivati, lo scontro sui costi*, in *Il Sole 24 Ore*, 19 marzo 2010, 7; *Derivati, le banche rischiano una sanzione da 2,79 milioni*, in *Il Sole 24 Ore*, 24 marzo 2010, 47; *Processo sui derivati, primo atto oggi a Milano*, in *Il Sole 24 Ore*, 7 maggio 2010, 45; *La difesa delle banche sui derivati*, in *Il Sole 24 Ore*, 19 maggio 2010, 45.

diverse formule di matematica finanziaria (3). Cento euro tra un anno, cento tra due anni e cento fra tre anni non equivalgono intuitivamente a trecento euro oggi. Pagare gli interessi al tasso del 10 per cento annuo alla fine di ogni anno non equivale a pagare gli interessi allo stesso tasso annuale all'inizio di ogni anno o ogni semestre o mese.

I flussi di pagamento, per quanto irregolari e diversi, possono essere sempre ridotti ad un comune denominatore al fine di paragonarli.

È necessario, quindi, che al momento della conclusione del contratto vi sia proporzione tra il valore economico dei due flussi di pagamenti? Si ritiene che le parti abbiano la facoltà di determinare liberamente l'ammontare delle loro prestazioni senza essere legate a precise formule matematiche o a rigorosi criteri di proporzionalità. Ciò che per un soggetto economico può apparire *proporzionato* può facilmente non esserlo per la maggioranza degli altri soggetti.

Il fatto che da un lato sia ammissibile una sproporzione tra il valore economico delle due prestazioni non significa dall'altro che vi sia assoluta irrilevanza tra il valore delle stesse.

Si pensi al contratto di vendita nel quale è unanimemente ammesso che il prezzo possa anche essere sproporzionato rispetto al valore del diritto trasferito purché non sia meramente simbolico o irrisorio (4). Il prezzo è elemento essenziale, ma è indifferente, sotto il profilo della essenzialità, l'ammontare, che può essere rilevante solo ai profili di una eventuale rescissione del negozio per lesione e, sotto altro profilo, l'eccessiva tenuità del prezzo può costituire elemento atto a far ritenere un'eventuale simulazione della vendita o una vendita mista a donazione (5).

Tale approccio appare applicabile *mutatis mutandis* anche al contratto di *swap*, dato che la sproporzione tra il valore economico delle due prestazioni trova limite nella simbolicità e mera apparenza.

Qualora il valore economico attuale della prestazione di una parte sia meramente simbolico o irrisorio rispetto a quello dell'altra viene meno la causa del negozio stesso e cioè lo scambio (di due flussi) di pagamenti.

Come una vendita senza prezzo, o con prezzo simbolico, non è vendita, in quanto manca un elemento essenziale del contratto, così lo *swap* con una prestazione simbolica non è uno *swap*, in quanto manca di un elemento essenziale del contratto e cioè lo scambio (di due flussi) di pagamenti.

Lo stesso dicasi per la tenuità del valore di una prestazione rispetto all'altra. Potremo avere un negozio misto con donazione o trovarci di fronte ad un indice di simulazione.

Chiaramente non è possibile determinare i confini tra proporzione e sproporzione tra il valore delle prestazioni o, a maggior ragione, tra simbolicità e tenuità del valore di

(3) La matematica finanziaria studia gli effetti del tempo sul valore del denaro (cfr. DOUGL, *Yield curve analysis*, New York Institute of Finance, 1988, 3-28; WOELFEL, *The desktop guide to money, time, interest and yields*, Probus Publishing Company, Chicago, 1986, 7-79; STIGUM, *Money market calculations*, Dow Jones-Irwin, Homewood, Illinois, 1981, 15 ss.; CAROBENE, GIUS, *Guida pratica ai calcoli finanziari*, Edizioni Il Sole 24 Ore, Milano, 1989, 9 ss.; LEVI, *Matematica finanziaria e attuariale*, Milano, Giuffrè, 1990.

(4) Cass. 24 novembre 1980 n. 6255, in *Rep. Foro it.*, 1980, voce "Vendita", n. 39; GARDANI CONTURSI LISI, *La compravendita*, in *Giur. sist. civ. comm.*, Torino, Utet, 1985, 295; C. BIANCA, *Vendita e la permuta*, in *Trattato di diritto civile*, diretto da Vassalli, VII, tomo 1, Torino, Utet, 1972, 62 ss.

(5) Cass. 22 novembre 1978 n. 5444, in *Rep. Foro it.*, 1978, voce "Donazione", n. 6; RUBINO, *La compravendita*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, a cura di Cicu e Messineo, Milano, Giuffrè, 1962, p. 268 ss.; G. FERRI, *La vendita*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, vol. II, Torino, Utet, 211.

una prestazione rispetto all'altra. L'esame del dove il valore di una prestazione rispetto all'altra finisce di essere simbolico e comincia ad essere tenue, e dove finisce di essere tenue per essere semplicemente sproporzionato non può che essere rimesso all'equo apprezzamento del giudice di merito.

La soluzione qui sostenuta si inserisce nel solco della nostra dottrina che ha esaminato i negozi patrimoniali onerosi (6).

Il problema se alla causa del negozio giuridico patrimoniale oneroso sia estraneo un rapporto di valore tra la prestazione e la controprestazione è stato pressoché unanimamente risolto, salvo qualche isolata eccezione nel vigore del precedente codice (7), in senso negativo (8) (9).

Nei contratti (la cui causa è) di scambio assume rilievo giuridico la funzione economica dello scambio inteso come utilità maggiore che ogni parte ottiene rispetto al bene o al diritto oggetto dello scambio (10).

La valutazione di questa utilità è meramente psicologica e soggettiva e ciò che per una parte è vantaggioso può non esserlo per un'altra. Si possono avere pertanto scambi antieconomici che sono pur sempre un fenomeno economico al pari degli scambi c.d. economici (11).

Né può essere che la maggior utilità vada concepita in senso oggettivo dato che non si darebbe rilievo giuridico a fenomeni economici — gli scambi antieconomici — pur meritevoli di tutela.

Sembra, dunque, corretto ritenere che secondo il nostro ordinamento giuridico

(6) G. FERRI, (nt. 4), 210.

(7) ADDEO, *Sul concetto di equilibrio nei contratti onerosi*, in *Il diritto commerciale*, 1920, I, 345 ss., 385 ss.

(8) Basti citare per tutti D' STASO, *I presupposti ed il fondamento giuridico dell'azione di rescissione per lesione*, in *Giur. Compl. Cass. Civ.*, 1949, I, 131 ss. e la copiosissima letteratura giuridica ed economica citata alla nota 106; BOSELLI, *La risoluzione del contratto per eccessiva onerosità*, Torino, Utet, 1952, p. 81 ss.

(9) Alcuni Autori [Mosco, *Onerosità e gratuità degli atti giuridici*, Milano, Vallardi, 1942, 271 ss.; DE SIMONE, *I contratti con prestazioni corrispettive*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 1948, 23 ss.; ed in particolare BOSELLI, (nt. 7), 81 ss., del quale si riporta di seguito il pensiero] hanno precisato, però, che il problema così è mal posto. In realtà la necessità di un rapporto fra i valori economici delle prestazioni non si manifesta rispetto alla generale causa onerosa.

La ragione è che qui lo stesso ricorso alla economia non avrebbe senso, in quanto la causa onerosa non corrisponde propriamente ad una funzione del mondo economico sociale, ma costituisce piuttosto una astrazione (giuridica) operata esclusivamente dal diritto sulla base di un carattere comune a tutta una serie di funzioni economico sociali tipiche.

Questo carattere comune consiste nel fatto che in tutti i negozi onerosi l'attribuzione patrimoniale compiuta dal soggetto si trova legata da un vincolo di dipendenza giuridica con un'altra attribuzione (precedente, contemporanea o futura) dell'*accipiens* per modo che l'una è da considerare causa giuridica dell'altra. La causa onerosa si contrappone alla causa gratuita e mira ad indicare l'esigenza del corrispettivo, ma esula dalla nozione di questo corrispettivo una qualsiasi valutazione economica o un qualunque rapporto di valore.

Si potrebbe obiettare che un simile criterio, avulso com'è da ogni riferimento di carattere economico, è insufficiente a fondare un'adeguata distinzione fra atti onerosi ed atti gratuiti, specie con riferimento a quelle ipotesi in cui l'irrisorietà (economica) del corrispettivo finisce per porre l'atto cosiddetto oneroso, almeno, praticamente, sullo stesso piano dell'atto gratuito. Ma l'obiezione si supera rispondendo che alla gratuità (causa gratuita in genere) non basta soltanto l'assenza di corrispettivo (c.d. gratuità oggettiva), ma occorre l'intento e la consapevolezza di procurare ad altri un vantaggio patrimoniale senza alcuna ricompensa.

La funzione economica assume rilievo nella causa di scambio che è una specificazione della causa onerosa.

(10) BOSELLI, (nt. 7), 84.

(11) BOSELLI, (nt. 7), 86.

l'equivalenza economica (in senso oggettivo e sia all'inizio che durante l'esecuzione del contratto) non assuma rilievo — se non in casi eccezionali (lesione enorme, contratto concluso in stato di pericolo) — per i contratti di scambio ⁽¹²⁾.

In definitiva, non si può ritenere come elemento essenziale dello *swap* lo scambio *proporzionato* tra (due flussi di) pagamenti. Saranno le regole del mercato a far sì che di fatto il valore delle due prestazioni coincida nella generalità dei casi (sempre tenendo conto dei diversi profili di credito delle controparti e delle regole della domanda e dell'offerta, che sono elementi del tutto soggettivi).

3. *La causa del contratto di swap di interessi.* — Dall'esame delle varie forme in cui lo *swap* si manifesta emerge con chiarezza che non è necessario lo scambio di capitali iniziale e/o finale, in quanto questo può mancare in diverse ipotesi e prima tra tutte negli *swap* di interessi e negli *annuity swap* ⁽¹³⁾.

Possono anche mancare i pagamenti intermedi per uno o entrambi i contraenti e questo è tipico di quegli *swap* nei quali gli interessi vengono pagati anticipatamente (il cosiddetto *upfront*) o posticipatamente e, pertanto, tra il primo e l'ultimo scambio di capitali non è dovuta alcuna prestazione. Questi *swap* che sono conosciuti come *zero coupon swap* o *double zero coupon swap* (a seconda che una o entrambe le parti non siano tenute ad effettuare pagamenti intermedi).

La caratteristica che accomuna tutte le fattispecie descritte, nonché le altre figure intermedie che possono sorgere dalla combinazione dei flussi di pagamento e che il mondo finanziario continuamente crea, è lo *scambio di pagamenti*.

La combinazione dei pagamenti scambiati può essere la più varia: uno scambio di capitali iniziale e finale con vari pagamenti intermedi predeterminati o determinabili (*interest rate and currency swap*), serie di pagamenti predeterminati o determinabili in base a certe variabili senza scambio di capitale iniziale e finale (*interest rate swap* e *annuity swap*), scambio di capitali iniziale e finale senza pagamenti intermedi (*double zero coupon swap*) solo per citare le principali.

Una definizione che appare comprendere tutti i tipi di *swap* è la seguente: lo *swap* è il contratto in forza del quale le parti si obbligano ad eseguire reciprocamente pagamenti il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi ⁽¹⁴⁾.

(12) ANDREOLI, *Revisione delle dottrine sulla sopravvenienza contrattuale*, in *Riv. dir. civ.*, 1958, 339 s.; BOSELLI, (nt. 7), 89.

(13) Gli *annuity swap* sono *swap* nei quali non è presente un importo nozionale di riferimento e non vi sono scambi di capitale iniziale e/o finale: una parte si impegna a pagare, ad esempio, 75.000 sterline ogni anno per 10 anni e l'altra si impegna a pagare 100.000 dollari ogni anno per 10 anni.

(14) Si vedano i miei precedenti scritti *I contratti derivati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2007, p. 47; *Profili legali degli interest rate swaps e degli interest rate and currency swaps*, in *Dir. comm. int.*, 1992, 80; *Considerazioni in tema di swaps*, in *Dir. comm. int.*, 1993, 325-326. Nello stesso senso MORI, *Swaps*, cit., p. 25, pp. 318-320, pp. 325-326; FERRERO, *Profili civilistici dei nuovi strumenti finanziari*, cit., p. 416; CAPALDO, *Profili civilistici del rischio finanziario e contratto di swap*, Milano, 1999, 39, 41, la quale bene descrive che la difficoltà della dottrina nel ravvisare nello *swap* uno scambio *sub specie iuris* nasce dal fatto che le obbligazioni oggetto del contratto sono entrambe pecuniarie e descrivono una struttura che nulla ha in comune con lo schema della consegna e restituzione dei contratti di credito (op. cit., 27). L'Autrice sottolinea anche che la difficoltà di comprendere la finalità spiccata-mente finanziaria degli accordi di *swap*, unitamente all'assenza di una *res* o di un diritto precisamente identificabili come oggetto dell'accordo, impedisce all'interprete di ravvisare il significato economico di quelle prestazioni di denaro presenti nello *swap* (op. cit., 53).

Gli elementi di questa definizione sono il sinallagma tra le due prestazioni, la pluralità dei pagamenti ed il fatto che questi siano determinati su basi diverse.

La necessaria interdipendenza tra le prestazioni delle parti è requisito essenziale del contratto (ciò lo distingue dalla combinazione di due mutui) in quanto l'obbligo di una parte trova ragione di essere nella controprestazione dell'altra.

La pluralità di pagamenti consiste nel fatto che i pagamenti che almeno una parte deve all'altra non siano meno di due. Nella normalità dei casi si hanno due flussi di numerosi pagamenti reciproci, ma l'ipotesi limite è lo *swap* (*zero coupon swap*) nel quale una parte paga in via anticipata (o in via posticipata) il valore attuale (o il valore futuro) di una serie di pagamenti. In questo caso un contraente è obbligato ad effettuare un solo pagamento, mentre l'altro è obbligato ad una serie di pagamenti. Non è più *swap* quel contratto in forza del quale le parti si obbligano ad eseguire reciprocamente un pagamento il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi⁽¹⁵⁾.

I pagamenti possono essere denominati anche in divise diverse tra loro.

Le prestazioni possono avere come oggetto tutte le divise. Non è necessario che siano valute di conto valutario ai sensi dell'art. 3, d. min. 10 marzo 1989, n. 105, in quanto sono irrilevanti ai fini civilistici della ricostruzione della fattispecie le qualificazioni — e le relative regolamentazioni — di carattere amministrativo. Si ritiene necessario, però, che le monete abbiano corso legale in uno Stato sovrano altrimenti si tratterebbe di un negozio diverso dallo *swap* e assimilabile alla somministrazione di beni munismatici.

La terza caratteristica che emerge dalla definizione sopra indicata è che i pagamenti siano determinati in base a parametri diversi.

Sembra, invece, confondere lo schema ordinario del contratto in esame con quella del contratto che ha per oggetto soltanto il pagamento del differenziale GIRINO, *I contratti derivati*, Milano, Giuffrè, 2001, p. 109 ss. L'Autore afferma che lo schema ordinario dell'operazione non prevede flussi monetari incrociati in entrata ed in uscita, bensì la liquidazione del solo differenziale risultante dal saldo fra gli importi derivanti dall'applicazione dei due tassi, che ha luogo periodicamente in coincidenza con le scadenze alle quali le parti sono tenute ad onorare i rispettivi debiti" ed aggiunge che la peculiarità dell'*interest rate swap* risiede propriamente nell'incrocio di due contratti di accollo con i quali ciascuna parte assume il debito dell'altra, con l'intesa (compensativa) di procedere alla liquidazione del solo differenziale". In realtà il contratto di *interest rate swap* non corrisponde a tale descrizione (tutt'al più potrebbe rientrarvi in rari casi occasionali che non determinano il tipo negoziale). Il ricondurre lo *swap* all'incrocio di due accolli interni o semplici è considerato un errore di prospettiva da parte di CAPALDO, (nt. 13), 8. Sembra seguire le stesse tracce dell'accollo interno PAGONI, *Contratti di swap*, in *I contratti del mercato finanziario*, in *Trattato dei contratti*, diretto da Rescigno e Gabrielli, Torino, Utet, 2004, tomo II, p. 1079.

DE IULIIS confonde la struttura dell'*interest rate swap* con quella del *domestic currency swap*, affermando che nell'*interest rate swap* si liquidano i differenziali (*Lo swap d'interessi o di divise nell'ordinamento italiano*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, 394, 400, 402). AGOSTINELLI, nel tentativo di individuare una nozione unitaria degli *swap*, ritiene che lo *swap* consista in uno scambio a termine di (almeno) due somme di denaro calcolate applicando (almeno) due diversi parametri ad un unico ammontare di riferimento. Tale definizione non appare corretta in quanto lascerebbe fuori diverse fattispecie concrete, tra le quali basti citare quelle nelle quali non vi è un unico ammontare di riferimento (ve ne possono essere due diversi — *interest rate and currency swap* — o possono mancare entrambi — *annuity swap* —) (*Le operazioni di swap e la struttura contrattuale sottostante*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, I, p. 113 ss.).

⁽¹⁵⁾ Il *double zero coupon swap* prevede due pagamenti per parte.

Non si è definito lo *swap* come lo scambio di pagamenti *diversi* in quanto ciò avrebbe comportato l'esclusione degli *swap* in cui le prestazioni sono quantitativamente identiche, ma sono dovute in tempi diversi: Alfa si impegna a pagare 100.000 euro l'ultimo giorno di ogni mese per tre anni e Beta, in cambio, si impegna a pagare la stessa cifra il giorno quindici di ogni mese.

Il termine *parametro* va inteso in senso lato tale da ricomprendere non soltanto un dato fisso o una qualsiasi variabile che viene utilizzata nel determinare la quantità della prestazione dovuta dai contraenti, ma anche l'elemento temporale dell'esecuzione dell'obbligazione.

Il parametro che serve per determinare il *quantum* dovuto può essere assai vario. Può consistere in un tasso di interessi indicato regolarmente su un quotidiano o su un particolare mercato (Londra, New York, ecc.) per certi periodi di tempo (ad esempio il tasso di interessi per depositi di un mese, tre mesi, ecc.).

Dalla esaminanda definizione di *swap* non emerge — volutamente — quando questa determinazione deve essere fatta. In altri termini non è necessario che il *quantum* delle prestazioni sia determinabile sempre a posteriori. Si hanno comunemente *swap* nei quali l'ammontare dovuto da ciascuna parte è determinato inizialmente e non è soggetto ad alcuna successiva modifica o integrazione: Alfa si impegna a pagare il 10 per cento ogni anno su 1 milione di dollari e Beta si impegna a pagare il 15 per cento ogni anno su 500.000 sterline.

Il meccanismo della determinazione delle prestazioni delle parti si può esaurire alla conclusione del contratto.

Si può, pertanto, affermare che scopo tipico immanente (cioè la causa) del contratto di *swap* è lo *scambio di pagamenti*, il cui ammontare è determinato sulla base di parametri di riferimento diversi.

La ragione e funzione economico sociale di questo negozio risulta essere meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico per la positiva funzione svolta nel mondo degli affari: consente una maggiore liquidità nei mercati finanziari e favorisce lo sviluppo dei commerci rendendo possibile — attraverso lo schema contrattuale — gestire il rischio di interessi e di cambio (siano essi utilizzati ai fini di copertura che a fini speculativi).

La nozione di causa è una materia tra le più insidiose ⁽¹⁶⁾ ed esula dai limiti dell'indagine, che qui ci proponiamo esaminare, l'abbondante letteratura sul tema. Ci si limita a ricordare che il concetto tradizionale di causa intesa come la funzione economico sociale del contratto appare in crisi ⁽¹⁷⁾ ed è ritenuta da molti ormai insufficiente. Si ritiene che sia necessaria anche una indagine sulla c.d. causa concreta, ossia la realtà viva di ogni singolo contratto e cioè gli interessi reali che di volta in volta il contratto è diretto a realizzare al di là del modello tipico adoperato ⁽¹⁸⁾. Ciò non significa, peraltro, che i motivi individuali, che rimangono nella sfera individuale di ciascuna parte, rientrano nella causa del contratto ⁽¹⁹⁾.

La causa concreta del contratto di *swap* in esame può specificarsi nello scambio di pagamenti destinato alla gestione del rischio finanziario. Questa funzione tipica si attua

⁽¹⁶⁾ ROPPO, *Il contratto*, in *Trattato Iudica-Zatti*, Milano, Giuffrè, 2001, p. 51.

⁽¹⁷⁾ G. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, Giuffrè, 1966, p. 98; SICCHIERO, *Tramonto della causa del contratto?*, in *Contr. e impr.*, 2003, 106-109; SPADA, *Cautio quae indiscrete loquitur: lineamenti funzionali e strutturali della promessa di pagamento*, in *Riv. dir. civ.*, 1978, I, 712; SACCO, *Il contratto*, t. 1, Trattato Sacco, Torino, Utet, 1993, 635; GORLA, *Il contratto, Problemi fondamentali trattati con il metodo comparativo e casistica*, Milano, Giuffrè, 1955, I, 57.

⁽¹⁸⁾ C.M. BIANCA, *Diritto civile. Il contratto*, 3, Milano, Giuffrè, 2000, 425.

⁽¹⁹⁾ C.M. BIANCA, (nt. 17), 434.

attraverso i parametri di riferimento che determinano le prestazioni. Sono proprio queste variabili, quali i tassi di interesse, di cambio, il tempo dell'esecuzione delle prestazioni, che consentono alle parti di gestire i rischi finanziari, posizionandosi in funzione delle proprie necessità o aspettative di mercato.

La difficoltà principale che l'interprete incontra in questa materia è comprendere la *ratio* dello scambio delle obbligazioni pecuniarie determinate o determinabili in funzione di parametri diversi. L'errore può derivare dal fatto di considerare le obbligazioni pecuniarie come mere obbligazioni omogenee di consegnare somme di denaro fungibile, senza dare la giusta rilevanza ai parametri di calcolo delle stesse, che vengono a determinarsi in funzione delle variazioni dei tassi di interesse e di cambio nel tempo, elementi ovviamente al di là del controllo delle controparti. È stato messo bene in evidenza che i parametri di calcolo delle prestazioni assumono una fondamentale rilevanza in quanto consentono il realizzarsi della funzione del contratto e cioè la gestione del rischio finanziario: il parametro scelto assume alla scadenza del contratto l'effetto di una molteplice e imprevedibile gamma di variabili (20). L'obbligazione pecuniaria va considerata come una grandezza finanziaria, diversa in relazione ai parametri di riferimento, alla struttura dei pagamenti e al metro monetario nel quale sono espresse le somme oggetto delle prestazioni (21). La dematerializzazione del denaro richiede una costruzione giuridico-sistematica nuova del fenomeno non essendo più adeguata a spiegare il debito pecuniario l'obbligazione di dare cose generiche (22).

4. *Irrelevanza causale del pagamento upfront*. — Chiariti gli aspetti causali della fattispecie in esame, veniamo ora al tema trattato dal Tribunale felsineo.

Il Comune sostiene che la presenza del pagamento anticipato rende assimilabile la fattispecie in esame ad un mutuo o ad altre forme di indebitamento. La tesi prende spunto da un documento della Corte dei Conti (23), la quale afferma che la clausola *upfront*, attraverso l'anticipata erogazione da parte della banca di rilevanti somme a favore del Comune introduce nel contratto di *swap* un elemento negoziale sostanzialmente simile, o perlomeno per certi versi assimilabile, ad un vero e proprio finanziamento.

In effetti, fino all'introduzione del divieto sopra citato, non si può escludere che alcuni enti territoriali abbiano fatto ricorso agli *swap* con *upfront* per realizzare raccolta altrimenti non realizzabile se non con i vincoli e la forma prevista per le spese di investimento.

Che di abusi ve ne siano stati ne è indizio lo stesso intervento del legislatore ed il forte monitoraggio introdotto in merito all'utilizzo di questi contratti da parte della pubblica amministrazione fino al divieto, sebbene temporaneo, di utilizzare strumenti finanziari derivati introdotto dal comma 6 dell'art. 62, l. 22 dicembre 2008, n. 203.

Il Tribunale di Bologna sottolinea che la clausola *upfront* altro non è che una modalità di calcolo delle prestazioni delle parti che non muta la funzione economico-giuridica del contratto: essa resta «lo scambio delle somme secondo i diversi tassi e tempi che le parti si sono obbligate a scambiarsi». Il contratto di *swap* non è destinato funzionalmente a produrre un debito, ma al contrario, a produrre un guadagno, sebbene

(20) CAPALDO, (nt. 13), 146, 193, 199, 205.

(21) CAPALDO, (nt. 13), 200.

(22) INZITARI, voce "Moneta" in *Digesto*, IV ed., vol. XI Civile, Torino, Utet, 1995, 399.

(23) Corte dei Conti, *Indagine conoscitiva sulle problematiche relative alla diffusione di strumenti finanziari derivati*, inviata alla VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati il 3 marzo 2005.

incerto al momento della conclusione del contratto, nel senso che ciascuna parte si obbliga a pagare una o più somme (il tasso che ha scommesso sul capitale di riferimento) sperando di remunerarla con quanto riceverà dall'altra. «Ovviamente, questo contratto può avere tra i suoi effetti l'indebitamento per quello dei contraenti che sarà perdente sul tasso di interesse; ma l'esposizione all'indebitamento è un mero effetto possibile di questo contratto (come di tanti altri contratti), non la sua funzione precipua correlativa all'anticipazione di denaro da doversi rendere. Qualora vi sia nello *swap* la clausola *upfront*, si ha sì anticipazione di denaro, ma è cosa ben diversa da un mutuo o da una anticipazione di credito, perché l'*upfront* è solo la modalità del pagamento (unica soluzione anziché in più) che non muta la causa del contratto».

Il Tribunale aggiunge anche che «se i motivi di una parte possano essere stati quelli di procurarsi liquidità, questo non significa che la causa del contratto sia il credito da restituirsi: la causa dello *swap* è diversa — anche ammettendo, per ipotesi, che l'*upfront* introduca elementi spurii nella qualificazione giuridica del rapporto, si deve avere riguardo agli elementi che presentano carattere di prevalenza: e qui la prevalenza è lo scambio di somme tra le parti basate sui tassi diversi e il rischio della loro differenza».

Entrambe le parti hanno un interesse economico alla conclusione del contratto e cioè sanno che — comunque vadano le cose — hanno ottenuto il valore positivo che volevano raggiungere, valore che consiste nello stesso scambio.

Se una parte ha contratto allo scopo di proteggersi dalla variazione dei tassi di interesse e/o di cambio, la protezione rimane, indipendentemente dal fatto che se non la avesse fatta si sarebbe trovata in una posizione migliore. In altre parole se non fosse stata prudente nel proteggersi avrebbe guadagnato di più.

Se una parte ha contratto con l'aspettativa che ciò che si impegna a pagare avrà in futuro un valore economico inferiore a ciò che riceve, a nulla rileva il successivo evolversi dei prezzi se non ai fini economici personali del soggetto contraente.

Se una parte specula attraverso lo *swap* e l'altra, invece, non specula, non si vede perché lo scopo di una soltanto delle parti debba essere tale da definire il contratto come aleatorio (24).

Del pari se uno acquista un immobile con lo scopo speculativo di rivenderlo ad un prezzo superiore in seguito nessuno suggerirebbe che si tratti di un contratto aleatorio.

Il valore positivo emerge dallo scambio in se stesso o, meglio, lo scambio è il valore positivo, la ragion d'essere del contratto.

Lo scopo perseguito dalle parti — sia esso di protezione o di speculazione o di raccolta di liquidità (quest'ultimo sarebbe lo scopo che il Comune di Cattolica sostiene avere avuto nel contrarre gli *swap* in esame) — viene soddisfatto attraverso lo scambio in sé. È ben noto che i moventi subiettivi e psicologici, che abbiano spinto le parti a stipulare un accordo contrattuale, non si identificano col requisito essenziale della causa di esso e non hanno, di regola, rilevanza giuridica (25). Gli operatori sui mercati si

(24) Nello stesso senso PERRONE, *Contratti di swap con finalità speculative ed eccezione di gioco*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, II, 1995, p. 80), il quale argomenta ex art. 1935 c.c. che la sussistenza di un interesse meritevole di tutela in capo ad almeno una delle parti preclude la possibilità di sollevare l'eccezione di gioco.

(25) Cass., 11 febbraio 1946, n. 116, in *Rep. Foro it.*, 1946, voce *Obbl. e contr.*, n. 64. In dottrina PERRONE, (nt. 25, 85), critica l'orientamento dottrinale che considera gli scopi, che inducono le parti a stipulare, al fine di determinare la natura giuridica e sottolinea che più correttamente si devono considerare gli interessi che il contratto è diretto oggettivamente a soddisfare. L'Autore, peraltro, in apparente contraddizione, ammette l'applicazione dell'art. 1933 c.c. nel caso in cui entrambe le parti abbiano un intento speculativo. In linea con quanto sostenuto nel testo v. F. Rossi, il quale afferma che è evidente che dal motivo soggettivo delle

possono distinguere — sulla base delle ragioni economiche che li spingono a contrarre — in *hedgers*, che perseguono finalità di copertura rispetto a rischi preesistenti; *speculatori*, che non hanno posizioni scoperte da coprire e *arbitraggisti*, che speculano sulle differenze di prezzo tra diversi mercati. È evidente che la distinzione tra le tre figure di operatori poggia sui motivi del contratto: riguarda cioè le ragioni che hanno spinto le parti a concludere il contratto. Ciò che muta non è lo schema dell'operazione, ma la modalità con cui tale operazione si inserisce nell'economia individuale delle parti. Le finalità per le quali gli operatori concludono tale operazione non possono costituire la causa del contratto, altrimenti si avrebbe non un solo contratto, ma tre diversi contratti (e chissà quanti altri ancora, non potendosi limitare a priori i motivi delle parti) tra loro autonomi e con causa differente. La conseguenza sarebbe paradossale: se un *hedger* stipulasse un contratto con un arbitraggista, in realtà non vi sarebbe consenso sul contratto, ma ciascuno intenderebbe concludere un negozio differente. Validi contratti sarebbero solo quelli tra operatori che perseguono finalità analoghe (sebbene opposte). In sostanza, descrivere il fenomeno a partire dagli scopi delle parti non consente di cogliere la costante di tali operazioni e ne pregiudica la ricostruzione da un punto di vista unitario ⁽²⁶⁾.

Qualora anche si volesse dare rilevanza ai motivi, non si comprenderebbe la discriminazione verso il motivo speculativo, posto che nell'ordinamento giuridico esso non solo non è illecito ⁽²⁷⁾, ma è presupposto dell'attività imprenditoriale ⁽²⁸⁾. Ben evidente appare la differenza tra la speculazione ed il gioco d'azzardo da non aver bisogno di dimostrazioni ⁽²⁹⁾.

Il contratto esaurisce la sua funzione con lo scambio dei flussi di pagamento e la causa tipica immanente che caratterizza questo contratto è appunto lo scambio di pagamenti, che di per sé ha ragion d'essere ed ha una sua positiva funzione sociale.

Se la sentenza del Tribunale di Bologna appare condivisibile in relazione al caso concreto, per completezza del commento bisogna considerare che, sul piano teorico, non si può escludere che le parti possano concludere *swap* di interessi con *upfront* con un motivo illecito comune ad entrambe le parti, rendendo applicabile la sanzione di nullità prevista dall'art. 1345 c.c., o in frode alla legge (art. 1344 c.c.).

Un esempio può aiutare a comprendere il punto: una banca potrebbe avere interesse a concludere un contratto di *swap* di interessi con pagamento anticipato

parti non possono desumersi elementi oggettivi tali da informare la causa del contratto di *swap* (op. cit., p. 612; Id., *Aspetti legali del mercato degli swaps in Italia*, cit., p. 90); CAMPOLO, *Profili civilistici e istituzionali dei contratti derivati*, in *Mondo bancario*, novembre-dicembre 1998, n. 6, 16; BOCHICCHIO, *I contratti in strumenti derivati e la disciplina del mercato mobiliare tra regolamentazione dell'attività di impresa e valutazione dell'intento soggettivo*, in questa *Rivista*, 1996, I, 597 e 599; MASTROPAOLO, *Qualità degli strumenti finanziari e loro applicazione ad altri beni e contratti nel diritto francese e nel diritto italiano*, in *Banca borsa, tit. cred.*, 2002, p. 205. In tema di contratti di opzione, GALASSO esclude la rilevanza dei motivi, siano essi di copertura o speculativi, in quanto irrilevanti ai fini della definizione della fattispecie (*Options e contratti derivati*, in *Contratto e impresa*, 1999, p. 1292).

⁽²⁶⁾ Nel testo si è riportato quasi integralmente un argomento utilizzato dal Comitato degli Agenti di Cambio della Borsa Valori di Milano, *I contratti futures. Nuovi strumenti per il mercato finanziario italiano*, Milano, 1988, 86 s.

⁽²⁷⁾ BOCHICCHIO, (nt. 24), 599.

⁽²⁸⁾ ASCARELLI, *Lo speculatore professionale è imprenditore commerciale*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1956, I, 157.

⁽²⁹⁾ CAPALDO, *Contratti di swap*, in *Riv. dir. priv.*, 1997, 594.

dell'intero ammontare delle sue obbligazioni di pagamento in sostituzione di un contratto di mutuo. La banca anziché prestare la somma di 400.000 euro per la durata di dieci anni al tasso fisso concordato del 4,28% con rata costante di euro 50.000, potrebbe concludere uno *swap* di interessi di importo nozionale di 1.000.000 di euro in forza del quale si obbliga a pagare per ogni anno una somma calcolata utilizzando il tasso fisso del 5,5% calcolato sull'importo nozionale dello *swap* — cioè 55.000 euro — con la previsione di pagare anticipatamente (clausola *upfront*) tutte le sue obbligazioni, che, una volta attualizzate al 6,25%, ammontano a 400.000 euro. La controparte si obbliga a pagare una somma annuale di 50.000 euro ogni anno per dieci anni calcolata applicando il tasso fisso del 5% al nozionale dello *swap*.

Il risultato finanziario di questo *swap* di importo nozionale di 1.000.000 con pagamento *upfront* è identico a quello di un mutuo di 400.000 euro a tasso fisso con rata costante. In entrambi i casi la controparte della banca riceve euro 400.000 al momento della conclusione del contratto e restituisce euro 50.000 ogni anno per dieci anni. In entrambi i casi la banca effettua un solo pagamento iniziale di euro 400.000.

Il motivo per il quale una banca può essere interessata a concludere uno *swap* simile in sostituzione di un più ordinario contratto di mutuo risiede nel diverso trattamento ai fini regolamentari e contabili delle due operazioni.

Come noto, ogni attività nel bilancio di una banca richiede un accantonamento patrimoniale previsto dalla normativa di vigilanza bancaria (per semplicità l'otto per cento dell'importo del prestito). Anche un contratto di *swap*, che viene evidenziato in bilancio non tra le attività e passività ma tra gli impegni, assorbe una quantità di patrimonio regolamentare, ma tale assorbimento di norma è assai inferiore rispetto a quello previsto per un prestito. Esula dai limiti dell'indagine che qui ci si propone analizzare i tecnicismi dei calcoli patrimoniali delle banche. Possiamo però considerare a grandi linee corretta l'affermazione che segue: un prestito di 400.000 euro tendenzialmente assorbe più patrimonio regolamentare rispetto ad uno *swap* dell'importo nozionale di 1.000.000 di euro e, conseguentemente, la banca potrebbe avere interesse a strutturare il prestito utilizzando uno *swap*.

Inoltre, uno *swap* non incrementa gli impieghi della banca e ciò può essere considerato, in certe situazioni, un beneficio per la banca.

In tal caso ci si troverebbe di fronte ad una fattispecie di negozio indiretto attraverso il quale le parti utilizzano uno schema giuridico definito per raggiungere uno scopo che non è quello tipico del negozio utilizzato. Si ha una divergenza tra lo scopo pratico perseguito in concreto dalle parti e la funzione tipica del negozio che viene posto in essere. Si tratta cioè di un procedimento per mezzo del quale si cerca la realizzazione di un effetto giuridico seguendo una via traversa. Il negozio indiretto, essendo sostanzialmente voluto, ha piena validità e la sua disciplina è quella stabilita per il negozio posto in essere ⁽³⁰⁾.

La liceità del negozio indiretto si ferma quando il negozio costituisce una frode alla legge o serve a realizzare motivi illeciti comuni ad entrambe le parti.

Si può teoricamente ipotizzare che una banca ed un ente territoriale che vogliano contrarre un mutuo a favore dell'ente pubblico concludano un contratto di *swap* di

⁽³⁰⁾ MESSINEO, *Il contratto in genere*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da Cicu e Messineo, vol. XXI, tomo 1, Milano, Giuffrè, 1973, 733; ASCARELLI, *Il negozio indiretto*, in *Saggi giuridici*, Milano, Giuffrè, 1949, 149, RUBINO, *Il negozio giuridico indiretto*, Milano, Giuffrè, 1957; TRABUCCHI, *Istituzioni di diritto civile*, Padova, Cedam, 1976, 155.

interessi con *upfront* con il comune motivo di aggirare le norme che impongono una delibera consiliare e la forma dell'atto pubblico o di evitare una gara pubblica per la selezione della migliore offerta. Tale ipotesi non può che basarsi ovviamente sulla indagine fattuale della fattispecie concreta.

FRANCESCO CAPUTO NASSETTI