

La questione dei contratti aventi a oggetto strumenti derivati stipulati dalla Città di Torino è all'attenzione di questa Giunta sin dal suo insediamento.

All'esito di una prima ricognizione, il Consiglio, con atto 786 del 28/11/2022 (in accoglimento della proposta della Giunta n. 32374) ha infatti deliberato l'estinzione anticipata di n. 6 contratti derivati, al fine di neutralizzare il rischio di ripercussioni negative (maggiori oneri finanziari futuri) connesso all'attuale scenario caratterizzato dal tendenziale incremento dei tassi di interesse. La chiusura di tali derivati ha consentito alla Città di registrare un saldo differenziale positivo di poco inferiore, nel totale, a 10 milioni di euro.

La Città di Torino ha inoltre avviato un approfondimento parallelo in relazione ai n. 6 contratti derivati residui, attraverso il quale, tenuto conto dei profili segnalati dall'interpellante (di cui la Città è ben consapevole), si intende previamente valutare, in chiave prudenziale, al fine di pervenire all'individuazione delle iniziative più idonee e convenienti da assumere.

In particolare, si evidenzia che su 6 contratti, 5 sono sottoposti alla giurisdizione inglese.

La giurisprudenza londinese, pur avendo di recente riconosciuto la nullità del derivato di natura speculativa e il conseguente diritto dell'Ente a interrompere i pagamenti a favore delle banche per la parte residua del contratto, ha nel contempo ritenuto meritevole di tutela l'affidamento delle banche che hanno contestualmente stipulato i c.d. back to back swap (ossia derivati di copertura di segno uguale e contrario a quelli sottoscritti con l'Ente), con obbligo dell'Ente a tenere indenni le Banche dai costi connessi a dette operazioni di back to back swap.

In sostanza, secondo quanto traspare dalla giurisprudenza inglese, l'azione volta a sentir dichiarare la nullità dei derivati in questione (davanti al giudice londinese) consentirebbe all'Ente di recuperare unicamente i **cd. costi impliciti** (in quanto, come detto, il differenziale sui flussi che dovesse essere eventualmente riconosciuto verrebbe totalmente eroso dalle somme – equivalenti - dovute alle banche a titolo di indennizzo dei costi connessi al back to back).

Inoltre, va tenuto presente che i costi impliciti (quelli, come detto, potenzialmente recuperabili) sono tutt'altro che considerevoli, a fronte del concreto rischio di una compensazione parziale delle spese legali (che sono invece stimabili nell'ordine di 1,2 miln di euro, come emerge dal contenzioso tra il Comune di Busto Arsizio e la Deutsche Bank avanti alla High Court of Justice di Londra).

Vi è insomma il rischio che la domanda di nullità dei derivati in questione, quand'anche accolta, si traduca in un'operazione in perdita per l'Ente, il quale sarebbe tenuto a versare, oltretutto in unica soluzione, l'importo corrispondente al differenziale sui flussi futuri (mark to market per la chiusura delle operazioni di back to back swap) e, nel contempo, verrebbe a registrare un esborso pari alla differenza (negativa) tra costi impliciti recuperati e spese legali da onorare.

Inoltre il procedimento è in primo grado; non può escludersi un ribaltamento in sede di appello (in Inghilterra ci sono 3 gradi di giudizio ma non sono "automatici" come in Italia).

Quanto all'unico contratto swap soggetto alla giurisdizione italiana, occorre valutare (sempre alla luce dell'evoluzione di procedimenti conclusi e pendenti in materia analoga) la possibile incidenza

della prescrizione e la ricorrenza di rischi equivalenti a quelli segnalati in relazione al contenzioso inglese.

Manipolazione Euribor

La manipolazione dei tassi monetari di riferimento, più notoriamente definita dalla stampa internazionale come “Scandalo Libor” o “Manipolazione degli indici Libor ed Euribor”, fa riferimento ad una serie di azioni fraudolente e collusive intraprese da operatori bancari tra il 2005 e il 2010, azioni connesse alle attività giornaliere di definizione dei fixing degli indici Libor (acronimo di London Inter Bank Offered Rate) ed Euribor (acronimo di Euro Inter Bank Offered Rate).

La sentenza n. 260 dell'8 settembre 2022 da parte della Corte di Appello di Cagliari dichiara la nullità della clausola degli interessi del mutuo indicizzato all'Euribor se è frutto di un'intesa anticoncorrenziale legata alla manipolazione di questo parametro.

Le sentenze da noi analizzate fino ad oggi fanno tutte riferimento a contratti di mutuo stipulato da privati, con giurisprudenza italiana, non a derivati di copertura stipulati da Enti Territoriali in un contesto internazionale con giurisprudenza sia italiana che estera.

Data la natura di copertura dei contratti derivati, la discesa dei tassi Euribor a partire dal mese di ottobre del 2008 ha sì generato differenziali negativi per il Comune (e positivi per le banche) ma, allo stesso tempo, ha generato uguali e simmetrici risparmi sugli interessi pagati dal Comune sui debiti sottostanti a tasso variabile, di conseguenza è da escludere un eventuale danno patrimoniale successivo alla stipula dei contratti derivati proprio per la loro intrinseca natura di copertura del rischio di oscillazione dei tassi d'interessi.

Qualora si riuscisse a dimostrare che l'azione fraudolenta delle Banche, a fine 2005 e nel primo semestre del 2006, abbia determinato il forte crescere degli indici Euribor affinché altri operatori non qualificati procedessero ad attivare derivati di copertura (come ha fatto il Comune di Torino) per poi far crollare i tassi negli anni successivi, tale azione avrebbe comportato sicuramente un danno al Comune di Torino in quanto in assenza di una crescita dei tassi d'interesse il Comune avrebbe potuto decidere di non stipulare affatto l'operazione di copertura oppure di stipularla, in un contesto di tassi d'interesse più bassi, a condizioni finanziarie ed economiche migliori.