RIVISTA GIURIDICA SEMESTRALE

n. 1 - 2023

BILANCIO COMUNITÀ PERSONA

Editore Associazione

DIRITTO & CONTI
BILANCIO · COMUNITÀ · PERSONA

Comitato Scientifico

Vincenzo Barba
Monica Bergo
Chiara Bergonzini
Gianluigi Bizioli
Guido Calabresi
Ignacio Calatyud Prats
Francesco Capalbo
Elisa Cavasino
Aldo Carosi
Ines Ciolli
Carlo Colapietro
Giovanna Colombini
Barbara Cortese
Giacomo D'Angelo
Marcello Degni
Francesco Fimmanò
Sergio Foà
Loredana Giani
Massimo Luciani
Nicola Lupo
Vanessa Manzetti
Simone Mezzacapo
Vittorio Occorsio
Simone Pajno
Giuseppe Palmisano
Barbara Pezzini
Eugenio Picozza
Giovanna Pistorio
Guido Rivosecchi
Antonio Saitta
Gino Scaccia
Vincenzo Sforza
Riccardo Ursi
Giuseppe Verde

Direttore Responsabile

Laura d'Ambrosio

Vice Direttori

Francesco Sucameli
Giovanni Guida

La rivista applica la procedura di referaggio reperibile sul sito www.dirittoeconti.it

Pubblicazione registrata presso il Tribunale di Roma decreto 185 del 22 novembre 2018

CODICE ISSN: 2612-4912

ATTUALITA'

IL MITO URBANO DELLA CAUSA IRRAZIONALE DEI CONTRATTI DERIVATI. RIFLESSIONI A MARGINE DI UN RECENTE CASO INGLESE[1]

Pierre De Gioia Carabellese[2]

Sommario

1. Introduzione
2. Il caso e le argomentazioni della sentenza del giudice inglese
3. L'oggetto del contratto derivato fra Italia e UK
4. La volontà di stipulare il derivato anche nella common law inglese
5. Raccordo sistematico

Abstract

Le controversie in materia di derivati continuano a suscitare interesse arrivando ad assumere contorni finanche comparatistici. Il riferimento va alla decisione di un tribunale minore di Londra, High Court, il primo grado della giustizia inglese. Quest'ultimo ha dichiarato l'invalidità di un contratto derivato retto dalla legge inglese, derivato concluso fra un comune italiano e due banche straniere. L'invalidità, tuttavia, non riguarda la causa italiana del contratto, concetto giuridico peraltro estraneo al common law, che viene ritenuto irrilevante al fine della valutazione di un derivato retto dalla legge inglese. A contrario, la High Court richiama il concetto di capacity, di capacità, di cui l'ente contraente, sia pubblico che privato, deve essere dotato; in questo contesto il precedente richiamato è il ben conosciuto precedente di "Hazell". Nella propria decisione, la High Court evidenzia, con riferimento alla capacità negoziale di un ente italiano pubblico, la contraddittorietà delle disposizioni costituzionali e di quelle del TUEL. L'elemento poc'anzi richiamato, secondo la tesi avanzata nel presente scritto, dovrebbe far riflettere, in Italia, sul basso grado di intellegibilità, e contraddittorietà, delle leggi domestiche. Infine, la Corte, in forza del consolidato principio dell'unjust enrichment, riconosce alle banche il change of position, dunque, il diritto a chiedere la restituzione delle somme. Questo diritto sorge quale conseguenza dell' affidamento riposto su di un contratto che, fino alla data della domanda giudiziale, le parti avevano ritenuto assolutamente valido.

Judicial controversies relating to derivatives seem to be "alive and kicking", even in a scenario where these contracts have been on for decades. A quite recent case from the High Court in London relates to a derivative contract governed by English law, yet with one of the parties being an Italian Council, the comune. Pursuant to the line of reasoning advocated by the Court, the invalidity of the contract, in this controversy, did not stem from the lack of cause, causa del contratto, rather because the Council involved did not have the relevant capacity. Additionally, the High Court, in ascertaining these contracts concluded in Italy, did not hesitate to take a dip at the multifarious and sometimes contradictory Italian statute, including the constitutional ones. It is also for this that, not before the "Cattolica" landmark case, the capacity of comune to sign derivatives was not clear yet. Finally, because of the declaration of invalidity of the contract, the principle of unjust enrichment, an entrenched legal concept in English law, was applied. Ultimately, derivative contracts, including the ones signed in Italy by local municipalities, and governed by English Law, came back home, the UK and English common law, to have a better and more understandable categorisation.

1. Introduzione

La saga dei contratti derivati continua e si arricchisce di un nuovo episodio: i derivati con la pubblica amministrazione, e la causa dei derivati analizzata dai giudici inglesi, in merito a un contratto di diritto italiano.

[1] L'articolo è stato sottoposto a referaggio a doppio cieco in base alla procedura pubblicata su www.diritteconti.it

[2]Professor (full) of Law, Advance HE, York, UK, & Edith Cowan University, Perth, Aus, Notary Public (Edinburgh), Solicitor (UK)

Mentre in Italia[3] e in una parte della sua dottrina[4] si alimentano teorie (o *conspiracy theories*), che a chi scrive, dalla terra di Albione[5], appaiono oscure, circa il fatto che i giudici inglesi abbiano aderito alla tesi della causa razionale, cui dovrebbe contrapporsi quella irrazionale[6], in realtà pare che, nelle più recenti elaborazioni, i giudici britannici vadano sempre di più riscoprendo le radici del contratto derivato e delle tematiche contrattualistiche care al *common law* più tradizionale, fra cui la *capacity*.

Più di cinque lustri or sono, aveva avuto ampia eco la controversia relativa ai derivati, concernente un Borough londinese (*mutatis mutandis*, una Pubblica Amministrazione) e una banca, per un derivato stipulato *ultra vires*, ritenuto pertanto nullo[7]; in modo simile i giudici di Oltremanica sembrano più di recente riscoprire i contratti speculativi (come un privatista britannico li definirebbe) nella loro essenza e perspicuità.

D'altro canto, in un ordinamento giuridico che non conosce la causa del contratto[8], ma che comunque conosce il concetto di *"public policy"*, dunque i limiti di ordine pubblico cui devono soggiacere le molteplici pattuizioni, parlare di causa razionale e causa non razionale appare un

---

[3] In tema, per la dottrina italiana, in senso favorevole al noto caso "cattolica" basato sull'argomento della causa illecita (Cassazione, Sezioni unite, sentenza 12.5.2020, n. 8770) si rinvia a A. Tucci, I *contratti derivati degli enti locali dopo le Sezioni unite*, in *Giurisprudenza Italiana*, n. 11/2020, p. 2403 ss. Si veda, in senso adesivo, anche F. Sucameli, *Derivati nulli: le Sezioni Unite declinano il contratto dentro il principio dell'accountability e danno luogo a un caso "Hammersmith" italiano*, in *Diritto e Conti, 26 maggio 2020*; in senso critico, M. Danusso, *Derivati: la sentenza della Cassazione 8770 del 2020 e le lezioni americane di Calvino*, in *Diritto Bancario*, 22 giugno 2020. Cfr. anche G. Della Cananea, *Osservazioni a margine di Cass. Civ., sez. I, sentenza 29 luglio 2021, n. 21830*, in *Bilancio Comunità Persona*, n. 1/2022; G. Colombini, *Brevi riflessioni su debito pubblico e giudice contabile*, in *Bilancio Comunità Persona*, n. 2/2019, 2, p. 13 ss.

[4] In tema, cfr. A.D. Maffeis, I *derivati in Italia e a Londra: la change of position e la perdurante distanza tra giurisprudenza italiana e inglese*, in *Giustiziacivile.com*, 21 dicembre 2022. Sulla misura del danno risarcibile all'investitore in materia di *swap*, cfr. M. Rossi, *Swap (di copertura) con soggetti privati, alea razionale e nullità: le insoddisfazioni del "mezzo giurista"*, in *Nuova Giurisprudenza Civile Commerciale*, 2022, II, p. 277; S. Pagliantini, *IRS e nullità: divagazioni su di un diritto ''terribile" da trasformare in ''mite"*, in *Nuova Giurisprudenza Civile Commerciale*, 2022, II, p. 486. Per completezza di analisi sulle problematiche dei contratti della pubblica amministrazione, aventi ad oggetto derivati finanziari, S. Caldarelli, *I vincoli al bilancio dello Stato e delle pubbliche amministrazioni. Sovranità, autonomia e giurisdizione*, Roma, 2020, p. 323 ss

[5] P. de Gioia Carabellese, *Unmanned machines e rischi legali ed assicurativi. Una visuale dal Regno Unito della disciplina (nuova e futura) della responsabilità dei veicoli senza guidatore*, in *Diritto e Politica dei Trasporti*, 2021, 1-11.

[6] La teoria della causa razionale ovvero irrazionale dei contratti derivati ha in Italia i suoi paladini. Per tutti, A.D. Maffeis, *Voce – Contratti*, in *Digesto IV, Discipline Privatistiche*, Quinto Aggiornamento, UTET, Torino, 2010. Si ritiene che tale tesi della causa razionale ovvero irrazionale dei derivati, seppur autorevolmente esposta, non si possa condividere, soprattutto se un derivato sia retto dal diritto inglese. Ciò si ritiene venga dimostrato nel presente lavoro, proprio avendo presente il *decisum* della *High Court*.

[7] *House of Lord*, 24 gennaio 1991, causa *Hazell v. Hammersmith and Fulham London Borough Council*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n.1/1991, con nota di R. Agostinelli, *Struttura e funzione dei contratti di swap*, secondo cui_ «*The function and purpose of the swap transaction is to alleviate the consequences of borrowing by the local authority purchasing what has been conveniently called "a stream of income" which will enable it to reduce the net cost of its borrowing*. [...] *they are designed not to meet any specific loss but to seek to ensure that the local authority pays as little interest on its loan as can be achieved. In this respect they are indistinguishable from any other transaction which involves the hope of gain, which gain is intended to reduce a risk attendant on an underlying transaction*».

[8] Sulla diversa impostazione del diritto italiano, scevro dall'includere i "fini" soggettivi nella struttura del contratto, relegati a motivi incapaci di incidere sulla sua validità, si rinvia in generale a F. Galgano, *Simulazione, nullità, annullabilità*, in *Commentario Codice Civile*, Scialoja – Branca (diretto da), Bologna, 1998; ID., *Diritto civile e commerciale. Le obbligazioni e i contratti*, II, 1990, 462.; ID, Voce *Negozio giuridico (dottrine generali)*, in *Enciclopedia del Diritto*, XXVII, Milano, 1977, p. 932 ss.; ID., *Il negozio giuridico*, in *Trattato Diritto Civile Commerciale*, A. Cicu e F. Messineo (diretto da), L. Mengoni (continuato da), III, Milano, 1988; P. Gallo, *Nullità e annullabilità in diritto comparato*, in *Digesto discipline private sezione civile*, Torino, 1995, vol XII; A. Gentili, *Nullità, annullabilità, inefficacia (nella prospettiva del diritto europeo)*, in *Contratti*, 2003, 200 ss. Sui contratti di investimento, cfr. F, Galgano, *I contratti di investimento e gli ordini dell'investitore all'intermediario*, in *Contratto e Impresa*, 2005, p. 889 ss.; ID, *La categoria del contratto alle soglie del terzo millennio*, in *Contratto e Impresa*, 2000, p. 924 ss.

azzardo, paradossalmente simile a quello che, da un punto di vista economico, assumono ogni giorno i banchieri che stipulano derivati[9].

In un tale scenario, il presente contributo cerca di chiarire, in primo luogo, il *dictum* oggetto di controversia, la cui narrativa viene ripercorsa e analizzata, nelle sue implicazioni dogmatiche, anche in una prospettiva comparativa[10]. In secondo luogo, inquadra, da un punto di vista sistematico, la disciplina in tema di derivati, inclusi quelli controversi con la pubblica amministrazione, quella italiana[11]. Da ultimo, evidenzia, alla luce del *common law* inglese, l'attuale allocazione sistematica dei contratti speculativi, sia quelli retti dal diritto italiano, sia quelli "governati" dal diritto inglese[12].

2. Il caso e le argomentazioni della sentenza del giudice inglese

In primo luogo, va contestualizzato il Giudicante. La *High Court*, con sede a Londra, nell'ordinamento giudiziario inglese, è soltanto un giudice di primo grado. Malgrado il nome (Alta

---

[9] Sulla *public policy*, quale perimetro e limite di operatività della miriade dei contratti, non categorizzati, del *common law*, cfr. H.G. Beale, W.D. Bishop, M.P. Furmston, *Contract. Cases and Materials*, 4° ed., London, 2001, 1055 ss. Cfr. anche, più recentemente, sullo specifico tema degli *"Immoral and Illegal Contracts"*, H. Beale, B. Fauvarque-Cosson, J. Rutgers, S. Vogenauer, *Cases, Materials and Text on Contract Law*, Oxford, 2019, p. 663 ss. Per un approccio italiano comparativo, cfr. A.D. Maffeis, *Le stagioni dell'orrore in Europa: da Frankenstein ai derivati*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, 2012, I, p. 280 ss.

[10] Il metodo comparatistico utilizzato si basa sugli studi, non italiani, ma soprattutto di Oltremanica, anche nella sua versione scozzese. Cfr. A. Watson, *Legal Transplant. An Approach to Comparative Law*, 2° ed., Athens and London, 1974; K. Zweigert, H. Kotz, *Introduction to Comparative Law*, Oxford, 1998. Sul tema del contratto, la metodologia seguita si basa sugli insegnamenti e scritti dei "Maestri", J.A.K. Huntley, *Contract Law in Scotland*, 3° ed., Edinburgh, 2014) e, nella sua non ultima edizione, H.L. MacQueen, J. Thomson, *Contract Law in Scotland*, 3° ed., Edinburgh, 2012.

[11] Non vi è in italiano un approfondimento dei derivati nel *common law,* tanto meno se stipulati con pubbliche amministrazioni. Fa eccezione D. Cesian, *I derivati e le amministrazioni pubbliche locali: l'esperienza negli USA e nel Regno Unito,* in *Giurisprudenza Commerciale*, n. 1/2018, p. 141 ss. Per la letteratura in inglese, e in particolare nel *common law* di Oltremanica, non si può che fare riferimento a A. Hudson, *The Law on Financial Derivatives*, 6° ed., London, 2018. Di questo A. è anche rimarcabile il merito di aver definito l'area del perimetro dei derivati. Viene affermato quanto segue: *«"Derivatives law" is a specific context within the larger context of finance law. Two things define derivatives law practice as a particular discipline in practice more than anything else: first, the standard market documentation which constitutes a form of closed knowledge about the techniques of that marketplace; and, second, the particular commercial practices and mathematical techniques which have given rise to the derivatives instruments themselves. [..]».*

[12] Va detto che, paradossalmente, nel Paese della "City", nel senso di piazza finanziaria fra le più importanti al mondo, il tema dei derivati dal punto di vista giuridico costituisce una "nicchia". Nell'ambito dei *law books* o *research books*, riferimenti ai derivati mancano in A. Malek, J. Odgers (general ed.), *Paget's Law of Banking*, 14° ed.,London, 2014. Riferimenti ai derivati, da un punto di vista regolamentare e contrattuale, si possono invece trovare, a livello manualistico, in I. H.-Y. Chiu, J. Wilson, *Banking Law and Regulation*, Oxford, 2020; M. Haentjens, P. de Gioia Carabellese, *European Banking and Financial Law*, 2° ed., London and New York, 2020; R. Cranston, E. Avgouleas, K. Van Zwieten, C. Hare, T. van Sante, *Principles of Banking Law,* 3° ed., Oxford, 2017. A livello di trattati e produzioni monografiche, in inglese il solo punto di riferimento finora rimane A. Hudson, *The Law on Financial Derivatives*, 5° ed., London, 2012. Per una lettura tradizionale e classica del *banking law* britannico, astrazion fatta dai derivati, tema di nicchia anche Oltremanica, si rimanda, da una prospettiva scozzese, piuttosto che inglese, a T. Chalmers, *Wallace and McNeil's Banking Law with Forms*, 8° ed., Edinburgh, 1949: A. McNeil, T.M. McNeil, *Banking Law with Forms by W. Wallace and A. McNeil*, 7° ed., Edinburgh, 1933; R. Finlayson, *Law Lecturer to Bankers*, Edinburgh and London, 1939. Da una prospettiva più moderna, si vedano N.J.M. Grier, *Banking Law in Scotland*, Edinburgh, 2001; L.D. Crerar, *The Law of Banking in Scotland,* Edinburgh, 1997; Id., *The Law of Banking in Scotland*, Edinburgh, 2001. Per una recente analisi sistematica del diritto bancario italiano, in lingua italiana, anche con riferimento ai contratti derivati, si rinvia a F. Giorgianni - C.M. Tardivo, *Il nuovo diritto delle banche e degli intermediari finanziari in Italia e in Europa*, collana *Strumenti del diritto*, n. 58, Zanichelli ed., Bologna, 2021, 640 ss.; F. Giorgianni, C.M. Tardivo, *Manuale di Diritto bancario (e degli intermediari finanziari)*, 3ª ed., Milano, 2012, p. XXVIII, 64 ss., 136 ss., 473 ss. Piu' di recente, si permette di rinviare a a P. de Gioia Carabellese, M. Lembo, *Diritto dei contratti bancari e del techno-banking. Fra diritto italiano e common law inglese*, Pisa, 2023. Si veda anche, piu' recentemente, P. de Gioia Carabellese, *I contratti devivati italiani con la pubblica amministrazione in un recente caso della High Court*, in *Cammino Diritto*, in corso di pubblicazione.

Corte) sia evocativo di una gerarchia più elevata[13], pertanto, per importanza sistemica, la decisione assunta dunque dalla *High Court* (di seguito anche *"HC"*), nella controversia in esame, va ridimensionata, a maggior ragione se si considera il fatto che il *decisum* finale non dice nulla di particolarmente innovativo rispetto al quadro giurisprudenziale consolidato del *common law*[14].

Fatta questa precisazione, la controversia decisa dal tribunale inglese riguarda un ente pubblico italiano (il comune di Venezia) e due istituti di credito italiani, in relazione a un contratto derivato per il quale era stata stabilita la giurisdizione del foro inglese[15]. Più nello specifico, i derivati sono ascrivibile alla s*pecies* meglio nota come "*interest rate swap collar"*[16]. Per effetto della clausola sul foro, sul piano sostanziale, il diritto applicabile, è quello inglese.

Un altro elemento di contesto riguarda la data della stipulazione (in quanto ha rilevanza per stabilire i limiti alla "capacità" di diritto pubblico secondo il diritto inglese): i contratti risalgono al 2007, prima della modifica operata con la l. cost. n. 1/2012, che ha reso più ardua giuridicamente la possibilità per un ente pubblico di stipulare tali contratti[17].

---

[13] La sentenza in oggetto è *Banca Intesa SanPaolo SPA e Dexia Crediop SA v Comune di Venezia* [2022] EWHC (comm). Il *dictum* è del 14 ottobre 2022. Commenti immediati sulla sentenza sono quelli di D. Maffeis, online, cui si rimanda.

[14] È appena il caso di accennare che le decisioni della *High Court* possono essere appellate dinanzi alla *Court of Appeal*, con queste ultime che sono impugnabili dinanzi alla *United Kingdom Supreme Court*, quella che era prima la *House of Lords.* È da ricordare che, nel *common law* un precedente è *binding* se proviene da una corte superiore e appartiene allo stesso ordinamento. I precedenti di corti superiori di altro ordinamento sonopersuasive, utili suggerimenti, ove provengano dal *common law* di altri ordinamenti, e.g. Canada, Australia, ma non certamente da un Paese di *civil law* come l'Italia, financo se provenienti da Corte di Cassazione e Corte costituzionale.

[15] Inoltre, il contratto fra il Comune e le due banche viene assoggettato, per espressa previsione delle parti contraenti, non solo al foro londinese, ma anche al diritto inglese, invece che a quello italiano. Tale scelta, peraltro, se criticabile al fine dei costi legali, è pienamente legittima da un punto di vista legale-contrattuale.

[16] In calce, si è provveduto a enucleare e tradurre i passaggi fondamentali della sentenza, la quale consta di ben 150 pagine, lunghezza considerevole anche per gli standard britannici. Proprio per la lunghezza, la sentenza, oltre che constare dei soliti *paragraphs*, paragrafi, è suddivisa in sezioni, dalla A) alla S). I paragrafi sono 465.

[17] Sul possibile impatto del rinnovato ordinamento pubblico italiano, anche F. Sucameli, *Derivati nulli: le Sezioni Unite declinano il contratto dentro il principio dell'accountability e danno luogo a un caso "Hammersmith" italiano*, in *Diritto e Conti, 26 maggio 2020.* La legge costituzionale del 2012 avrebbe generato un nuovo principio di ordine pubblico economico, che si può trarre dalle seguenti disposizioni costituzionali: art. 81, 97 e 119 Cost. L'art. 97, Costituzione, è strettamente collegato agli artt. 81 (per il bilancio dello stato) e 119 Cost. (per le politiche di bilancio di regioni e enti locali). Viene infatti osservato: "*C'è ora una norma costituzionale che impone la quadratura delle politiche di entrata e di spesa pubblica della Repubblica in un orizzonte unitario: ciò mette direttamente in gioco la responsabilità di ogni ente territoriale di governo, di ogni amministrazione, centrale, periferica, autonoma, nell'assicurare gli impegni negoziati in Europa. Da questo punto di vista, il pareggio di bilancio modifica soprattutto il principio di buon andamento, ne adagia i suoi svolgimenti all'interno di un letto di Procuste prima sconosciuto (e per questo motivo quel principio è molto avversato in alcuni ambienti).* [omissis]". Cfr. A. Morrone, *Verso un'amministrazione democratica. Sui principi di imparzialità, buon andamento e pareggio di bilancio*, in *Diritto Amministrativo*, 2019, (2)1, p. 381; A. Brancasi, *L'obbligo della copertura finanziaria tra la vecchia e la nuova versione dell'art. 81 Cost.*, in *Giurisprudenza Costituzionale*, 3/2012, pag. 1685B (Nota a Corte Costituzionale, 10 maggio 2012, n.115).

Le norme di diritto pubblico, poiché sono normalmente assistite da un proprio apparato sanzionatorio (si pensi al caso delle norme penali), generano, di norma. una nullità virtuale ex art. 1418, comma 1, c.c. che tuttavia è impedita dalla clausola del minimo mezzo ("salvo la legge disponga diversamente"): così la violazione di una norma tributaria non comporta l'illegittimità dell'atto negoziale, ma conseguenze di altra natura, dalle sanzioni amministrative alle restituzioni. Sul c.d. "principio del minimo mezzo", sancito dall'art. 1418, comma 1, c.c., cfr. G. De Nova, *Il contratto contrario a norme imperative*, in *Rivista Critica di Diritto privato*, 1985, p. 436 ss., spec. p. 446: «*la nullità deve essere esclusa se l'esigenza perseguita dal legislatore mediante la previsione della specifica sanzione* [...] *sia compiutamente realizzata con la relativa irrogazione, mentre deve essere ammessa in caso contrario*»). Nel caso dell'art. 119 comma 7 Cost, invece, si è presenza di un divieto assistito da un proprio apparato sanzionatorio (ad esempio, l'art. art. 30, c. 15, l. 27 dicembre 2002, n. 289), ma che allo stesso temo non incide sulla operatività esterna del negozio, ma direttamente sulla sua struttura. La sua violazione, infatti, attiene a norme di ordine pubblico economico, che intessano direttamente la causa del contratto, genernndo un nullità strutturale (per vizio di un elemeno essenziale) ai sensi dell'art. 1419 comma 2 c.c.. Per tale ragione il contratto derivato sarebbe, in ogni caso, nullo, in quanto caratterizzato da una causa/oggetto illecito. Per i riferimenti di teroria genrale si rinvia a E. Betti, *Teoria generale del negozio giuridico (*1943, rist. 1950), Napoli, rist. 1994, p. 193; cfr.

Come spesso si verifica nelle operazioni finanziarie internazionali in derivati[18], l'operazione negoziale è preceduta dalla emissione di un *bond* (nel, caso, il c.d. *Rialto Bond*). Nella prospettiva di effettuare la ristrutturazione di tale indebitamento obbligazionario, il Comune di Venezia si era determinato a estinguere lo *swap* collegato, ma ciò avrebbe comportato ingenti esborsi, in ragione del *mark-to-market* negativo.

Le banche proponevano quindi all'Ente di stipulare un IRS Collar che "assorbisse" il *mark to market* negativo della precedente operazione (ponendolo così, di fatto, a loro carico) alle condizioni della nuova operazione.

La sentenza in oggetto, intervenendo sul derivato stipulato a novazione del rapporto precedente, afferma l'invalidità dello stesso, per difetto di "*capacity*", intesa come capacità di agire. La decisione, pertanto, dichiara caducati gli effetti del contratto.

Il tema argomentativo della sentenza in commento può essere sintetizzato in tre punti:

A. Il vizio che causa invalidità è il difetto di *capacity*, non certamente la mancanza di causa del contratto derivato;

B. Per i giudici inglesi, un derivato stipulato da una banca, con valida licenza, sarà comunque valido, essendo irrilevante il profilo causale nel *common law.* Nell'appurare la *capacity* di un ente straniero, occorre fare riferimento alle norme che disciplinano quell'ente, in particolare se è pubblico. Nel caso di un ente pubblico, quindi, rilevano le norme del diritto pubblico italiano, sebbene sotto forma di integrazione di quelle nazionali;

C. La dichiarazione di invalidità di un derivato per difetto di capacità comporta l'applicazione delle regole di *unjust enrichment*, quanto alle somme di cui l'attore ha beneficiato, per effetto di un contratto dichiarato nullo. Questa azione, non essendo stata assoggettata, specificamente, alla legge italiana, è stata decisa in base al *common law* inglese, in quanto questo diritto era quello del Giudicante.

Sebbene la sentenza della High Court faccia ampi richiami di alcuni *dicta* italiani, il *ruling*, infatti, è certamente basato principalmente sul *governing law* inglese (e alla legislazione britannica) e i suoi principi, che restano estranei a quelli del diritto italiano.

L'argomento centrale, si diceva, è il difetto di *capacity*, argomentato su una serie di circostanze che di seguito si riportano.

Per quanto attiene al primo aspetto, per la legge dello Stato cui il contraente pubblico appartiene, il Comune di Venezia, non poteva sottoscrivere derivati con funzione diversa da quella di copertura. Questo veniva giustificato dall'esistenza di un *upfront*, tramite il quale veniva assorbito nel nuovo contratto un valore precedente e fortemente minusvalente (il MtM iniziale era notevolmente negativo. Il singolo contratto, infatti, comportava un ulteriore indebitamento per il Comune[19], indebitamento lecito, ai sensi dell'art. 119 comma 7 della Costituzione, solamente qualora fosse destinato a finanziare spese per investimenti (e non per estinguere un precedente contratto, per di più in forte perdita). In altri termini, la Costituzione italiana pone un vincolo di equilibrio finanziario superabile solo al ricorrere di determinate condizioni[20].

---

altresì Id., (voce) *Causa del negozio giuridico*, in *Nuov. Dig. It*., Torino, 1960, p. 32-40 spec. p. 33 e 37. Per l'ordine pubblico economico internazionale, cfr. V. Barba, *L'ordine pubblico internazionale*, in *Rassegna di Diritto Civile*, n. 2/2018, p. 403 ss.

[18] Sebbene ciò costituisca un concetto elementare, è bene ricordare che le *international financial transactions* sono costituite da tre grandi gruppi: *loan finance*; *structured finance* (ed anche cartolarizzazioni, dunque); *derivatives*. In tal senso, si permette di rinviare a M. Haentjens, P. de Gioia Carabellese, *European Banking and Financial Law*, *cit., passim*.

[19] Con questa decisione si conferma la tesi secondo cui l'upfront rappresenta un finanziamento (che crea indebitamento).

[20] Il contratto "rinegoziato" (un *collar*, nello specifico) era sensibilmente squilibrato in danno del cliente: il tasso minimo che il Comune avrebbe pagato non corrispondeva alla curva *forward* dei tassi all'epoca della stipula nel senso che il tasso *floor* corrispondeva a 5 volte il valore del *cap* (in quanto conteneva, tra l'altro, il costo di chiusura del precedente derivato minusvalente).

In proposito, è importante sottolineare che il giudice inglese ritiene il collegamento con l'ordinamento italiano imprescindibile nel caso concreto. Infatti, per il diritto inglese, il contratto derivato, sia esso di copertura (*hedging*) o non di copertura, è comunque un contratto valido, non avendo rilevanza il concetto di causa, tanto meno quella non razionale. Questo significa che è tale circostanza e la *capacity* a sostenere la decisione e, in nessun modo, la questione della "causa" come posta nell'ordinamento italiano[21]. Il giudice inglese, infatti, non ha in nessun modo acceduto alle distinzioni, spesso incomprensibili anche per il nostro diritto interno, tra causa speculativa e di copertura. A contrario, la sentenza in commento sembra rafforzare l'argomento della generale irrilevanza della "causa" del derivato nel diritto inglese, anche quando una parte del negozio sia una pubblica amministrazione italiana. Il giudice inglese, addirittura, si spinge ad argomentare che le norme in materia di causa presenti nel codice civile italiano (art. 2325, c.c., in particolare) non sono norme di natura inderogabile[22].

In secondo luogo, il giudice inglese, nel riconoscere l'applicabilità dell'art. 119, comma 7[23], Costituzione italiana, non consente che l'ente pubblico territoriale italiano possa sottoscrivere derivati[24]. Come è noto, la disposizione poc'anzi citata stabilisce che, più in generale, l'indebitamento

[21] Sulla interazione tra la causa del contratto e i motivi, cfr. M. Giorgianni, *Causa* (voce), in *Enciclopedia del diritto*, VI, Milano, 1960, p. 564 ss. Sulla connessa generazione di unaa causa "esterna" e concreta, cfr. G. B. Portale, *Fideiussione e «Garantievertrag» nella prassi bancaria*, in G.B. Portale (a cura di), in *Le operazioni bancarie*, II, Milano, 1978, p. 1044 ss. Sulla categoria del negozio con causa esterna; V. La Porta, *Considerazioni sulla causa e sui limiti dell'autonomia nel contratto autonomo di garanzia*, in *Rivista del Notariato*, 1992, I, p. 136 ss.; M. Viale, *La fideiussione ed il contratto autonomo di garanzia*, in F. Galgano (diretto da), *I contratti del commercio, dell'industria e del mercato finanziario*, Torino, 1995, p. 771 ss.

[22] Viene rigettata l'eccezione del comune di Venezia, ossia quella che l'operazione finanziaria in derivati intercorsa avesse violato norme inderogabili del diritto italiano, quali in particolare gli artt. 1322 e 1325, c.c. Cfr. paragrafo 350 della sentenza in commento. Nel successivo paragrafo 351, viene sottolineato quanto segue: "L'argomento di Venezia, secondo cui queste previsioni [articoli 1322 e 1325] costituiscono norme di natura inderogabile del diritto italiano è stato sollevato ad uno stadio molto avanzato della disputa; tuttavia, [questa Corte] concede al Comune di Venezia di avanzare questa argomentazione all'inizio del processo. La questione ha ricevuto poca attenzione dopo e non è stato oggetto di prova orale." (traduzione dall'inglese di chi scrive) Cfr. Paragrafo 352 della sentenza in commento.

[23] L'art. 119 co. 6 enuncia che "I Comuni, le Province, le Città metropolitane e le Regioni hanno un proprio patrimonio, attribuito secondo i princìpi generali determinati dalla legge dello Stato. Possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento, con la contestuale definizione di piani di ammortamento e a condizione che per il complesso degli enti di ciascuna Regione sia rispettato l'equilibrio di bilancio. È esclusa ogni garanzia dello Stato sui prestiti dagli stessi contratti". Fra i diversi commenti sui rapporti M. Trimarchi, *Premesse per uno studio su amministrazioni e vincoli finanziari: il quadro costituzionale*, in *Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario*, n. 3-4/2017, p. 623.

[24] Il divieto di indebitamento per spesa corrente risale già al 2001 (l. cost. n. 3/2001). La l. cost. n. 1/2012 ha invece rafforzato il dirvieto, stabilendo l'obbligo dell'equlibrio generale per tutte le pubbliche amministrazioni, con una limitazione al legittimo ricorso all'idebitamento, con nuovi limiti interni (art. 81 Cost,) ed europei (art. 97 Cost.).

di tali enti non possa avvenire se non quale copertura di costi relativi a investimenti in essere[25], ma non in relazione a spese correnti[26].

Infine, secondo una prospettiva di *common law*, la *capacity* si misura sulla base di un chiaro documento interno dell'ente, pubblico o privato, il quale consenta di stabilire ciò che un determinato organo può fare, vincolando l'ente stesso.

Orbene, nel caso di specie, la *High Court* ha dichiarato la nullità dei contratti in discussione (si trattava di *interest rate swap*), soggetti alla legge inglese per scelta delle parti[27], sostanzialmente per tre ordini di motivi i quali sono in parte nuovi. Questi ultimi possono essere sintetizzati nel modo seguente:

1. È stata accertata la natura speculativa dei contratti che – come tali – non potevano essere sottoscritti da un Ente locale; la Corte, sul punto, si spinge a precisare che una Corte italiana, se investita della questione, avrebbe ritenuto l'operazione di tipo speculativo.
2. Essendo inglobato un *upfront*, tramite il quale veniva assorbito nel nuovo contratto un valore precedente e fortemente minusvalente (il MtM iniziale era notevolmente negativo), il singolo contratto comportava un ulteriore indebitamento per il Comune[28], indebitamento lecito, ai sensi dell'art. 119 comma 7 della Costituzione, solamente qualora fosse destinato a finanziare spese per investimenti (e non per estinguere un precedente contratto, per di più in

[25] Viene osservato in proposito: "Sull'altro versante, quello dei rapporti tra il centro e la periferia, la disciplina costituzionale persegue una duplice finalità. Contempera l'autonomia di entrata e di spesa riconosciuta ai poteri locali con l'equilibrio finanziario dei rispettivi bilanci (articolo 119, primo comma). Stabilisce una *"golden rule"*, consentendo che gli enti locali possano ricorrere all'indebitamento soltanto per finanziare spese d'investimento, e a condizione che sia rispettato — ancora una volta — l'equilibrio di bilancio; la rafforza, vietando ogni garanzia statale sui prestiti da essi contratti (articolo 119, sesto comma) Come spesso accade, la norma costituzionale è mossa dall'intento di evitare il ripetersi di quanto è accaduto in passato, cioè il rapido incremento del debito pubblico delle regioni e degli enti locali per contrarre spese di tipo corrente". Cfr. G. Della Cananea, *La legittimazione contrattuale degli enti locali*, in *Diritto Amministrativo*, 2021, (3)1, pag. 533. Cfr. F. Cortese, *Le Regioni co-legislatori e co-amministratori: ambizioni originarie, oscillazioni attuative, potenziali traguardi*, in *Rivista Trimestrale di Diritto Pubblico*, 2023,1, pag. 335; S.M. Ronco, *Imposizione tributaria, debito pubblico e politica monetaria: equità inter-generazionale e tutela del risparmio tra politica economica e governance economica europea*, in *Rivista di Diritto Finanziario e Scienza delle Finanze*, 2022, 1, p. 44; L. Gianniti, *Le sessioni di bilancio del 2018, del 2019 e del 2020: procedure di bilancio, poteri del Parlamento, rapporti con l'Unione Europea*, in *Giurisprudenza Commerciale*, 6, 2020, p. 3323.

[26] In proposito, due sembrano gli aspetti principali affrontati e risolti: il primo, sopra indicato sub. a., focalizza la natura speculativa o prevalentemente speculativa dei contratti "ristrutturati" (o "rinegoziati"), il secondo - connesso e consequenziale al primo e sopra indicato sub. b. focalizza la violazione dell'art. 119 comma 7 della Costituzione che limita la liceità per gli Enti Locali di ricorrere all'utilizzo di contratti derivati solo per finanziare spese di investimento.
Tra questi due aspetti, funge da perno la citata presenza di un *upfront* ritenuto, come già precisato dalla Cassazione a sezioni unite 12.5.2020 n. 8770, un "indebitamento" o, se si preferisce, un ulteriore indebitamento per il Comune. Peraltro, in sede di disamina teorica, si ritiene di dare una interpretazione di questa norma non allineata alla dottrina italiana prevalente. La norma costituzionale, ad avviso di chi scrive, non sancisce un divieto di stipula di derivati, tanto speculativi che di copertura. Si tratta per contro di norma tecnico contabile, che sembra più indirizzata alle strutture interne dell'ente e dell'apparato più generale dello Stato, ma non cogente nei rapporti con i terzi. La modifica costituzionale in oggetto, non è un caso, si raccorda con la legge che ha rinverdito la responsabilità da danno erariale dell'ente, a carico del funzionario che, per dolo o colpa, per effetto di una propria condotta, inclusa quella contrattuale, abbia cagionato danno all'ente. In merito a tale responsabilità da danno erariale, proprio in relazione ai derivati, cfr. P. de Gioia Carabellese, S. Davini, *Derivati, danno erariale e un obiter dictum sulla causa del contratto speculativo,* in *Giurisprudenza Commerciale*, 2022, 202-227. Sulla tematica del danno erariale dal punto di vista del *common law* inglese e della legislazione britannica, cfr. P. de Gioia Carabellese, *Il danno erariale nel common law inglese*, in *Rivista della Corte dei Conti*, 2021, 85-93.

[27] Di recente, infatti, la medesima Corte (sentenza 12 ottobre 2021 *cit.*), aveva dichiarato legittimo uno *swap* stipulato dal Comune di Busto Arsizio nel 2007, quindi coevo al caso di Venezia, retto dal diritto italiano ma assoggettato al giudice inglese. In tale circostanza venne esaminata anche la compatibilità con il disposto dell'art. 119 comma 7 Cost. e la conclusione fu che l'IRS in esame non fosse di per sé nullo ma che andasse approfondito caso per caso. La sentenza, poi, si sofferma sulla nota vicenda degli scenari probabilistici, sui costi occulti e sul *mark to market* (di seguito MtM) che vennero, però, ritenuti - contrariamente alla decisione delle Sezioni Unite del 2020 - elementi non essenziali del contratto.

[28] Con questa decisione si conferma la tesi secondo cui l'*upfront* rappresenta un finanziamento (che crea indebitamento).

forte perdita); in altri termini, la Costituzione italiana pone un vincolo di equilibrio finanziario superabile solo al ricorrere di determinate condizioni.

3. Il contratto "rinegoziato" (un *collar*, nello specifico) era sensibilmente squilibrato in danno del cliente: il tasso minimo che il Comune avrebbe pagato non corrispondeva alla curva *forward* dei tassi all'epoca della stipula nel senso che il tasso *floor* corrispondeva a 5 volte il valore del *cap* (in quanto conteneva, tra l'altro, il costo di chiusura del precedente derivato minusvalente)[29].

Prima di analizzare nel dettaglio le motivazioni, occorre chiarire cosa sia questo concetto di *capacity,* da un punto di vista di ordinamento giuridico anglo-gallese.

La legge assume che tutte le parti che sottoscrivono un contratto ne abbiano il potere. In alcuni casi, la legge inglese stabilisce restrizioni sulla capacità di un certo numero di soggetti a far parte di relazioni contrattuali. Tali limiti, peraltro, non sono stabiliti in chiave sanzionatoria, ma protettiva del soggetto limitato. Il rimedio collegato a tale funzione di protezione, elaborato in forza dell'*equity* (teoricamente, il *common law* non ha alcun istituto giuridico che vada a tutelare gli incapaci), è la "*restitution*".

L'ordinamento inglese, peraltro, varia approccio a seconda che la persona sia una *natural person*, ovvero un' *artificial person*, un ente pubblico ovvero privato[30]. Il caso tipico del minore che ha sottoscritto un contratto senza averne la capacità consente allo stesso di invalidarlo. Il problema che si pone, tuttavia, è quello della restituzione di quanto ricevuto dal minore stesso. Teoricamente, il *common law* non ha alcun istituto giuridico che vada a tutelare la controparte dell'incapace. In relazione a ciò, l'ordinamento dell'*equity*, ha sviluppato il rimedio della *restitution*. Ad esempio, questo è attivabile contro il minore che abbia ottenuto beni per *by fraud*, attraverso una truffa, e rimanga nel possesso degli stessi. Un ulteriore rimedio, nello *statute* inglese, è quello che si basa sul *Minors' Contracts Act 1987*, ove la Corte può ordinare la restituzione della proprietà (anche quando non vi sia *fraud*).Traslando il tema della capacità dal minore, o dal soggetto in stato di ebrezza (circostanze poco verosimili in tema di derivati), agli enti, nel diritto inglese si fa la seguente distinzione: (a) le *Chartered entities* (entità pubbliche o quasi, come la BBC, the Bank of England,) costituite per *Royal charter*, ossia un atto formale del monarca; (b) le entità di tipo legislativo (*statutory*) costituite ai sensi del *Companies Act 2006*. Esse possono essere private, ovvero pubbliche, con responsabilità dei soci limitata da azioni ovvero da garanzia.

Proprio in relazione alle società, si è sviluppata nel *common law* la risalente *ultra vires doctrine*[31], affermatasi alla fine del XIX secolo. La capacità di una società è limitata dal suo oggetto (*objects clause*) previsto nell'atto costitutivo (*memorandum of association*)[32] che è depositato presso il

---

[29] Ciò è chiaramente affermato nella sentenza che si commenta: "*L'interpretazione del termine "capacità" ai fini della norma è* […] *in ultima analisi una questione di politica. A mio avviso, è importante ricordare lo scopo della norma, che è quello di determinare quali sistemi legislativi saranno utilizzati, in base alle norme di conflitto inglesi, per decidere se una "società" ha la capacità di esercitare il diritto legale di stipulare un contratto vincolante con un terzo. Se questo riassume accuratamente lo scopo della norma, allora ritengo, seguendo l'approccio di Auld LJ nella causa Macmillan [1996]1 WLR 387, che al concetto di "capacità" debba essere attribuito un significato più ampio, "internazionalista", e non debba essere limitato alla definizione ristretta data dal diritto interno inglese.*".

[30] Nei sistemi di *common law*, con l'espressione *artificial person* si fa riferimento al concetto di persona giuridica.

[31] Si rimanda in tal senso allo storico trattato, S. Brice, *Treatise on the Doctrine of Ultra Vires*, London, 1846. Il caso di scuola, nel *common law*, è *Ashbury Railway Carriage Co Ltd v Riche* (1875) LR 7 HL 653. In quel caso, una società era stata costituita con un oggetto definito (esercitare l'attività di ingegneria meccanica, e di costruire e vendere carrozze e apparati). Per contro, dopo che la soci*età* era già costituita, fu firmato un contratto per la costruzione di reti ferroviarie. Nella controversia che scaturì, fu statuito che tale contratto era invalido (*void*), in quanto *ultra vires*.

[32] Nella sua versione più moderna, la *ultra vires doctrine* è analizzata in P.L. Davies, S. Worthington, *Gower. Principles of Modern Company Law*, 10° ed., London, 2016, 172-173. Va notato che, nella versione più recente della legislazione societaria britannica, l'oggetto sociale (la *object clause*) è *unrestricted*, non limitata. In altre parole: *"A meno che non decida diversamente, l'oggetto della società sarà illimitato, dunque avrà capacità illimitata.*" (*ibidem*, 173) (traduzione dall'inglese di chi scrive) Sulla *object clause* e l'*articles of association*, atto costitutivo, cfr, anche da un punto di vista

Companies House, ossia il registro delle imprese in essere presso ciascuno dei tre ordinamenti giuridici britannici. Tali previsioni legislative sono finalizzate a proteggere investitori, creditori, e parti terze che operino con la società. Prima del *Companies Act 1989*, un contratto *ultra vires* non poteva essere ratificato nemmeno dagli *shareholders*[33].

Con riferimento ai derivati inglesi si richiama il caso *"Hazell"*[34], degli anni '90, che consentì a due *borough* londinesi (dunque, due enti locali) di ottenere l'invalidazione di un contratto derivato, in quanto le *bylaws* dell'ente locale, prevedevano che i derivati potessero essere stipulati solo con finalità di copertura (*hedging*) e non per finalità di rischio[35].

In buona sostanza, Oltremanica, la questione della *"cause"* del contratto è irrilevante poiché l'aspetto rilevante attiene al rispetto delle regole prodromiche in tema di *capacity*. Quest'ultima, infatti, rappresenta un requisito oggettivo che svolge funzione di protezione analoghe a quella della causa nel diritto italiano.

Nel caso di specie, il diritto inglese e le leggi britanniche, come integrate dal diritto italiano, consentono di affermare che il *Council*, il Comune, non aveva capacità[36], in particolare per l'esistenza di norme costituzionali italiane, più o meno chiare, che limitano l'agere dell'ente, ma non la causa del contratto.

La seconda parte della sentenza riguarda le conseguenze della declaratoria di invalidità. Nel diritto inglese, come in quello italiano, si rinviene il concetto di *unjust enrichment*. Se un soggetto si è arricchito, e un altro impoverito, per effetto di una relazione contrattuale insussistente (in questo caso, dichiarata *ex post* invalida), è *trite law*, è diritto consolidato, in Oltremanica, che le somme o prestazioni di cui la parte che ha invocato l'invalidità ha beneficiato, possano, anzi debbano, essere restituite. Anche in questo caso non vi è nulla di nuovo, non vi è alcun *revirement*, soltanto l'applicazione delle regole circa il concetto giuridico di *unjust enrichment*[37]. Se il diritto inglese non

---

dei *practitioners* di Oltrremanica, M. McLaughlin, J. Anderson, *Incorporating and Disincorporating a Business*, Haywards Heath, 2014; R.H. Jones, *Incorporating a Business*, 3° ed., Haywards Heath, 2008;

[33] Né poteva una parte terza attivare in giudizio tale contratto, pur nella consapevolezza della natura *ultra vires* dell'operazione societaria. Cfr. *Re Jon Beauforte Ltd [1953] Ch 131.*

[34] Più precisamente, *Hazell v. Hammersmith and Fulham London Borough Council* [1992] AC 1(HL). La letteratura su questo caso è abbondante, in quanto si tratta di un *landmark case*., cfr. P. de Gioia Carabellese, *Derivatives" in the light of the Recent Financial Crises (Lehman Brothers) and through Glimpses of Comparative Analysis,* in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2010(3), 234-257

[35] Una *local authority* aveva sottoscritto degli accordi di *interest swaps*, che comportavano la speculazione sull'aumento e la discesa dei tassi di interesse. Controparti erano due enti locali. Un *auditor* del *Council* mise sotto indagine tali contratti, nell'ambito dei suoi poteri di controllo, in quanto erano al di fuori dello scopo dello stesso. La *House of Lords* emise una *declaration*, un ordine, secondo cui tali operazioni erano nulle, in quanto non potevano considerarsi accessorie rispetto alle funzioni dell'Autorità locale. Una descrizione, seppur succinta, del caso si ha in E.P. Ellinger, E. Lomincka, C.V.M. Hare, *Ellinger's Modern Banking Law,* 5° ed., Oxford, 2011, 247-248. Sulle *local authorities*, in particolare dal punto di vista fiscale, nel Regno Unito, cfr. A.F. Uricchio, P. de Gioia Carabellese, *La Council Tax nel Regno Unito come modello per la finanza locale italiana*, in *Rivista della Corte dei Conti*, 2023, 69-78

[36] Sembra però fuori luogo affermare, che il giudice abbia ritenuto necessario richiamarsi alla giurisprudenza italiana. Ad essere evocato è il diritto positivo italiano, non la giurisprudenza, come strumento "statutario" di definzione della capscità dell'ente. Piuttosto, è la giurisprudenza italiana che risente dell'influenza di quella britannica in tema di capacità. Già la n. 8770/2020 delle Sezioni Unite che si allineava al caso "*Hazell*". Cfr. P. de Gioia Carabellese, S. Davini, *Derivati, danno erariale e un obiter dictum sulla causa del contratto speculativo*, *cit.*, 202-227; P. de Gioia Carabellese, *Derivati e danno erariale da consulenza*, *cit.*, 71-79.

[37] Il concetto di *unjust enrichment*, nel *common law*, è particolarmente rifiorito nella letteratura giuridica australiana. Cfr. S.J. STOLJAR, *The Law of Quasi-Contract*, 2° ed., Melbourne, 1999; S. Degelling, J. Edelman, *Unjust Enrichment in Commercial Law*, Sidney, 2008; K. Barker, R. Grantham, *Unjust Enrichment*, Chatswood, 2018. Ad ogni modo lo stesso è connaturato al diritto inglese (A. Burrows, *Restatement of the English Law of Unjust Enrichment*, Oxford, 2013; T. Baloch, *Unjust Enrichment and Contract*, London, 2009) e scozzese (per tutti, R. Evans-Jones, *Unjustified Enrichment: Enrichment by Deliberate Conferral: Condictio*, I, Edinburgh, 2003; R. Evans-Jones, *Unjustified Enrichment: Enrichment Acquired in Any Other Manner,* II, Edinburgh, 2003), ove peraltro viene chiamato in forma leggermente

fosse stato avocato dalla *HC*, il diritto applicabile sarebbe stato quello italiano, che comunque prevede la ripetizione di indebito. La sostanza è comunque che, a partire dalla declaratoria di nullità, un certo ammontare di somme deve essere restituito alle banche contraenti, nel caso in esame due.

Dopo la conclusione del contratto derivato, le banche avevano fatto affidamento sulla loro validità: esse avevano stipulato quasi contestualmente con altre controparti bancarie, dei *back to back swap*, ossia dei derivati di copertura, di segno "uguale e contrario" a quelli sottoscritti con l'Ente. Alla luce di questo, dunque, le stesse somme devono essere rigurgitate a beneficio delle banche contraenti.

La procedura appena descritta rappresenta, da secoli, la dinamica normale dell'*unjust enrichment* (concetto esistente in Inghilterra, ma anche in Scozia): sembra poco credibile pensare che sul punto il giudice inglese sia stato persuaso dal giudice italiano, tanto meno dalla dottrina italiana.

Pertanto, la vicenda della controversia sul derivato, fra Comune di Venezia e due banche internazionali, può essere sintetizzata individuando quattro punti fondamentali.

A. Il profilo di invalidità del derivato è stato individuato del parametro della capacità, *capacity*, ma non sulla base di una causa del derivato. Per i giudici inglesi, un derivato stipulato da una banca, con valida licenza, sarà comunque valido, essendo irrilevante il profilo causale nel *common law*.

B. Nell'appurare la *capacity* di un ente straniero, un riferimento va necessariamente fatto anche alle norme che disciplinano quell'ente, in particolare se è pubblico. In questo caso, le norme, italiane, ritenuta tale da inficiare la *capacity* dell'ente sono state anche quelle, italiane, considerate non chiare, sia della Costituzione italiana, che di quelle di cui al TUEL.

C. La dichiarazione di invalidità di un derivato per difetto di capacità comporta l'applicazione delle regole di *unjust enrichment*. Ciò vale soprattutto per le somme di cui l'attore abbia beneficiato, per effetto di un contratto dichiarato nullo, ma non per quelle successiva alla data in cui una sentenza della Suprema Corte di Cassazione, quella "Cattolica", non ha più lasciato dubbi circa la portata delle disposizioni italiane in tema di derivati della P.A.[38]

D. Questa azione, non essendo stata assoggettata, specificamente, alla legge italiana, è stata decisa in base al *common law* inglese, in quanto questo diritto era quello del Giudicante.

3. L'oggetto del contratto derivato fra Italia e UK

Le "Sirene" italiane della dottrina, insistono sulla questione della causa razionale ovvero irrazionale dei derivati. Definire speculativi i derivati, peraltro, sembra un *lapsus* Freudiano. Nel diritto inglese, dove i derivati sono nati, i derivati sono tutti "speculativi", con ciò intendendosi che essi non hano un un valore in sé, ma a "*speculum*" cioè dipendente da un sottostante[39].

---

diversa, *unjustified enrichment*. La *change of position*, dunque, non costituisce nulla di nuovo, nella sentenza sui derivati in commento.

[38] Cfr. Paragrafo 286 della sentenza in commento. "Come [questa Corte ha già osservato], le Banche fanno affidamento sulla Decisione n. 3174 del 2017 [del Consiglio di Stato], ma [questa Corte] non accetta tale argomentazione per le ragioni stabilite ai paragrafi 241-244. [Questa Corte] pertanto conclude che la Suprema Corte in *Cattolica* stabilisce che solo alcune transazioni di swap cadono nell'Articolo 42(2)(i) del TUEL [paragrafi 248-254] e che la [Corte] accetta solo Cattolica quale *decisum* che stabilisce lo stato dell'arte della legge italiana sul punto (paragrafi 255-257). [Questa Corte] ha maggiore risultanza ad arrivare a questa conclusione in merito alla questione dell'Articolo 41(2)(i), piuttosto che nel contesto [dell'argomento sull'indebitamento] [*Indebtedness Argument*], per le ragioni già identificate ai paragrafi 285 sopra. Inoltre, *Cattolica* è stata seguita a tal proposito da seguenti decisioni: Corte d'Appello di Venezia nella decisione n. 696 del 2022; Corte d'Appello dell' Aquila nella decisione n. 576 del 2021; Corte d'Appello di Roma nella decisione n. 6894 del 2021: Corte dei Conti del Lazio nella decisione n. 42 del 2022."

[39] Gli stessi derivati che hanno uno scopo di copertura (*hedging*) non costituiscono un'autonoma categoria contrattuale, quanto piuttosto una tipologia contabile. Il punto specifico è tuttavia controverso.

In secondo luogo, si riconosce che tratto tipico dei contratti derivati sia la natura di "scommessa"[40]. I contratti di scommessa, che in inglese e nel *common law* di Oltremanica possono essere definiti, in modo articolato, *gaming, betting* e *wagering contracts*, sono *"null and void"*, principalmente per ragioni di ordine pubblico (*public policy*)[41]. Il *Gaming Act 1968*, per contro, ha sottratto i derivati a tale regime nell'ipotesi in cui la controparte sia una banca ovvero un intermediario finanziario[42], rendendo il contratto valido.

A prescindere dalla qualificazione del soggetto, ossia, sia esso un ente pubblico (come fu il *Borough* londinese le cui vicende processuali resero famose al mondo quelle dei derivati, e forse anche la loro esistenza, a chi non fosse un esperto di diritto finanziario) ovvero un ente privato, la questione rimane fondamentalmente la stessa. La domanda da porsi è se un *signatory*, un firmatario del contratto, abbia agito *ultra vires*, ovvero nell'ambito dei poteri. Nella disciplina dei *Councils* e altre entità pubbliche, la risposta va cercata nelle *bylaws*, documenti costitutivi di quell'ente, senza peraltro che il potere possa essere ritenuto implicito[43].

La scriminante, dunque, è stata individuata da tempo nel carattere di copertura ovvero di non copertura del derivato, che comunque di per sé è già contratto speculativo. Il contratto derivato, da un punto di vista di *common law* inglese, non ha causa, né deve averla, in quanto manca una teoria della causa del contratto, nei sistemi dei contratti di Oltremanica.

È un contratto che ha però un contenuto speculativo, nel senso di simile ai contratti di scommessa che beneficiano dell'eccezione di gioco, nel *common law*. Tale eccezione, tuttavia, come detto, è esentata da decenni, proprio per quei contratti, come il derivato, stipulati con l'intervento di un ente creditizio.

4. La volontà a stipulare il derivato, anche nel *common law* inglese.

Quello del derivato con il Comune di Venezia non è il solo che si presta a interpretazioni creative della dottrina italiana, ma anche a statuizioni molto astratte della sua giurisprudenza.

Un caso recente è quello dei derivati impliciti. Anche in questo caso la controversia emarginata è retta dal diritto inglese, dunque il suo *common law* e la legislazione britannica. Il giudice di appello aveva ritenuto che un *leasing* avrebbe potuto essere qualificato, quanto meno per una parte dello stesso, derivato implicito.

Questa tesi è stata tuttavia già posta sotto attacco da chi scrive.

In primo luogo, la domanda che si pone una Corte inglese è quale sia la volontà delle parti. Non vi è dubbio che l'accordo voluto è quello di derivato. Le negoziazioni hanno avuto ad oggetto un contratto derivato, e sebbene nel *common law* non sussista un concetto di causa[44] l'oggetto del

---

[40] A. Hudson, *The Law of Financial Derivatives,* 6° ed., London, 2012, 446-447. La ragione principale per cui i derivati sono visti come scommessa nel *common law* inglese è che *"the amount payable under a cash-settled derivative involves taking a bet on the outcome of some underlying price or index. la stessa dottrina suggerisce che il contratto sia un derivato allorquando "[..] due persone, professando di tenere proprie valutazioni che tocchino la tematica di un futuro incerto evento, concordano mutualmente che, in relazione alla determinazione di tale evento, uno vincerà a danno dell'altro [..] una somma di denaro." (traduzione dall'inglese di chi scrive).*

[41] Il contratto unilaterale (*Carlill v The Carbolic Smoke Ball Company)* [1892] 2 Q.B. 484 al paragrafo 490, è *unforceble*

[42] Cfr. anche il successivo paragrafo 6.

[43] Questo divieto di desumere poteri impliciti per l'ente stipulante, oltre quanto non sia previsto nei contratti, è stato sancito da *Credit Suisse v Waltham Forest* [1996] 4 All E.r. 176 al paragrafo 184. Anche in *Sutton LBC v Morgan Grenfell* (1997) 6 Bank L.R. 156, simile principio fu sancito. Anche nel vicino (geograficamente) *common law* scozzese, il divieto di desumere implicitamente, in capo al derivato, poteri impliciti, è stato sancito da un unico, ma significativo *dictum*, *Morgan Guaranty Trust Co of New York v Lothian Regional Concil* [1995] S.L.T. 299.

[44] *Mutatis mutandis*, ma in modo superficiale, si potrebbe obiettare che Oltremanica vi è la *consideration*, quale requisito per la validità del contratto. Ciò non è nemmeno vero, in quanto in Scozia, un *common law*, bensì con radici romanistiche, ma pur sempre un *common law*, non richiede la *consideration* quale requisito per la validità del contratto. Cfr., per tutti,

contratto per certi versi è riconosciuto, dovendo sussistere, fra *proposal* e *acceptance*[45], un' *eadem res*, un consenso su di un medesimo oggetto[46].

In secondo luogo, la clausola contrattuale, la specifica *clause*, in questo contesto, avrebbe sì una funzione rilevante, solo nel senso di definire la prestazione di una delle parti. Appare arduo, nel *common law*, che un *undertaking* possa assurgere a specifico contratto, addirittura un contratto di natura diversa, non più bancario, ma di investimento, con un *body of law*, con una *sedes materiae* completamente diversa[47]. Esiste nel diritto inglese la categoria degli *implied terms*, delle clausole implicite nel contratto, in mancanza di previsione espressa delle parti[48]; peraltro non vi mai stata in tema di contratti bancari e di investimento una teoria dell'*implied contract*, desumibile da una isolata clausola presente in un contratto con una funzione ben definita[49].

H.L. MacQueen, *MacQueen and Thomson on Contract Law in Scotland*, 5th ed., Bloomsbury, Edinburgh, 2020, *passim*. Si veda anche, in chiave più storica, W.W. McBryde, *The Law of Contract in Scotland*, 3° ed., Edinburgh, 2007, 99-137.

[45] Per quanto riguarda la disciplina del contratto, da un punto di vista di *common law* scozzese, non inglese, cfr. J.A.K. Huntley, *Contract: Cases and Materials*, 3° ed., Edinburgh, 2015, p. 4.

> *"An obligation is contractual only if it is voluntarily undertaken. Thus an obligation imposed by statute could never form the basis of a contract, nor give rise to contractual remedies if breached. That obligation would arise from the authority of the statute itself, which normally will also stipulate the consequences of failing to comply. Similarly, obligations imposed by the law of delict, such as that imposed on a driver of a vehicle not to drive negligently, are not voluntarily assumed. A person may own to another an obligation, voluntarily assumed; but it will only be contractual obligation if it is based on the consent of both parties. Contracts are therefore voluntary obligations which are based on agreement. The essentially consensual nature of contract was emphasised by the Institutional writers. According to Stair, "Conventional [contractual] obligations do arise from our will and consent"* (Erskine, *Institute*, I.x.1.)

Per altri testi in inglese, fr. G. Black, *Woolman on Contract*, 5° ed., Edinburgh, 2014. Sul concetto di obbligazioni, *obligations*, nei "diritti" di Oltremanica, in particolare quello scozzese, cfr. M. Hogg, *Obligations*, 2° ed., Edinburgh, 2016. Viene enfatizzato quanto segue:

> *"Scots law derives its concept of obligation from Roman law. An obligation is a legal tie (juris vinculum) by which one of more parties is bound to perform or refrain from performing specified conduct. An obligation thus imposes upon a party the duty to perform (or refrain from performing), and simultaneously creates a corresponding right to receive performance on the part of the party to whom such performance is to be tendered. Strictly therefore the term obligation encompasses both the duty and the corresponding right"* (*ibidem*, p. 1).

[46] Da un punto di vista di definizione del contratto nel diritto inglese, si richiama il "perimetro" tracciato dalla dottrina, in particolare Professor Treitel: "*un contratto è un accordoil quale dà luogo a obbligazioni attivabili ovvero riconosciute dalla legge. Il fattore che distingue le obbligazioni contrattuali dalle altre obbligazioni di natura legale è che le stesse sono basate su di un accordo delle parti contraenti. Questa proposizione rimane generalmente vera, anche se la stessa è soggetta a un numero di importanti qualificazioni.*" traduzione dall'inglese di chi scrive, E. Peel, *Treitel. The Law of Contract*, 13° ed., London, 2011, p. 1. Quanto a quest'ultima, l'offerta è: "Una espressione di volontà a contrarre su specifici termini, fatta con l'intenzione che la stessa diventerà vincolante appena sia accettata dalla persona alla quale sia rivolta". Sulla vasta letteratura di diritto inglese in tema di contratti, per tutti cfr. E. McKendrick, *Contract Law*, 14° ed., London, 2021. Sullo specifico tema dell'interpretazione, cfr. K. Lewison, *The Interpretation of Contracts*, 7° ed., London, 2021.

[47] Cfr. A. Burrows, *A Restatement of the English Law of Contract*, Oxford, 2016.

[48] Queste clausole possono ritenersi implicite per circostanze di fatto (*as a matter of fact*) e per circostanza di legge (*as a matter of law*). Più in generale, aiutano a dar senso all'accordo contrattuale, a farlo operare con efficienza, ma le Corti inglesi non riscrivono un contratto che non vi è, né riscrivono un contratto scritto male *ab imis*. In *Liverpool CC v Irwin* [1977], la (allora) *House of Lords* statuì che i contratti oggetto di controversia, in questo caso quelli che comportano la locazione (*lease*) di appartamenti in un palazzo potrebbe avere un termine implicito in diritto (*as a matter of law*): in particolare potrebbe essere implicito che il Comune (il *Council*), quale proprietario, dovrebbe comunque tenere le aree in buone condizioni.

[49] Va detto che, solo nell'*employment law* - che nel Regno Unito costituisce parte del *business law* - vi sono stati *dicta* che hanno riconosciuto un *implied contract*, in tema di lavoratori di agenzia; è stata tuttavia una "stagione" molto breve degli anni 2000, superata dal 2009 in poi. Cfr. *Motorola Ltd. v Davidson & Melville Craig Ltd [2001] IRLR 4*. Il Sig. Davidson adempieva i propri doveri a beneficio di Motorola e ciò avvenne in modo continuato per quattro anni. Tuttavia, era pagato da Melville Craig, l'agenzia di lavoro, che forniva le sue prestazioni a Motorola. L'Employment Appeal Tribunal (dunque, l'appello) statuì che la società cliente (Motorola) esercitava sufficiente controllo sul lavoratore, e questo

La volontà delle parti tende a essere sovrana, e dispotica sarebbe avvertita la condotta della Corte, che si sostituisse alle stesse. Ovviamente, il giudice inglese è facilitato in questo, non avendo la *bête noire* della buona fede[50].

In terzo luogo, il corretto rapporto bilanciato fra *agreement*, accordo, e *undertaking*, non dovrebbe suggerire, né autorizzare, il giudice a desumere un nuovo contratto dal secondo, una mera clausola, sebbene contenente un impegno vincolante, quanto piuttosto ad applicare il pertinente istituto giuridico: un vizio della volontà, la *misrepresentation*, ove la banca, quale potenziale *misrepresentor,* non abbia correttamente rappresentato al cliente un meccanismo economico che incide sulla sua prestazione[51].

Altro istituto cui si può fare riferimento è quello, inglese ma non scozzese, della *undue influence*, elaborato nel sistema giuridico dell'*equity*[52].

In generale, la *undue influence* opera ove esista una relazione fra le parti, *parties*, la quale è stata sfruttata oltremodo da una per ottenere un ingiusto vantaggio. La *undue influence* è divisa fra *actual undue influence*, dunque indebita influenza reale, e *presumed undue influence*, dunque presunta. La prova circa il fatto che una indebita influenza è stata esercitata rende il contratto *voidable*, annullabile.

È bene precisare che la *influence*, ossia l'attività volta a influenzare l'altra parte alla stipula del contratto, di per sé è accettabile: è quando la stessa diventa *undue* che il diritto interviene. In generale, la Condotta in esame può indicare alcune scorrettezze, *impropriety*, da parte dell' *influencer*. Tuttavia, l' *influence* diventa *undue*, poiché vi è uno sbilanciamento di potere fra le parti che è stato usato illegittimamente dall'*influencer*. Il livello d' influenza deve essere stato tale che la parte influenzata ha perso la sua autonomia nel decidere se stipulare un contratto o meno.

Il caso di scuola è quello di *Allcard v Skinner*[53]. Il *claimant* aderì a un gruppo religioso, ma successivamente trasferì tutti i suoi attivi allo stesso gruppo. Qualche tempo dopo aver lasciato la

---

dava luogo alla sussistenza di una relazione di lavoro fra lui e Motorola. In modo simile il caso *Montgomery v Johnson Underwood Ltd* [2001] IRLR 269.

[50] Nella teoria generale del contratto inglese, il principio di buona fede, *"good faith"*, non è storicamente riconosciuto. Ciò vale per le negoziazioni che portano alla conclusione del contratto e per la responsabilità che ne possa discendere. In questo caso, i relativi principi sono quelli inferibili dal caso *Walford v Miles* [1992] 2 AC 128. In particolare le affermazioni di Lord Ackner: *«Il concetto di un dovere di condurre negoziazioni in buona fede è intrinsecamente ripugnante al concetto delle posizioni avverse delle parti allorquando siano coinvolte in una negoziazione. Ciascuna parte che partecipa alle negoziazioni ha titolo a perseguire il suo proprio interesse. Al fine di avanzare quell'interesse la parte deve avere titolo, se ritiene ciò appropriato, a minacciare di recedere da ulteriori negoziazioni ovvero di recedere realmente nella speranza che la parte opposta possa cercare di riaprire le negoziazioni offrendo termini migliorativi. …[C]ome un venditore possa mai sapere che ha titolo a ritirarsi da future negoziazioni? Come una Corte possa controllare tale "accordo"? Un dovere di negoziare in buona fede è non funzionante nella pratica in quanto è oggettivamente incoerente con la posizione di una parte contraente. … A mio giudizio, quando le negoziazioni sono in essere ciascuna parte ha titolo di recedere da tali negoziazioni, al tempo che ritenga [opportuno] e per ogni [qualsivoglia] ragione. Non vi può essere dunque alcuna obbligazione a continuare a negoziare finché vi sia una "ragione propria" a recedere»* (traduzione dall'inglese di chi scrive). In altre parole, ogni condotta di una parte durante le fasi che precedono la conclusione del contratto non dà sostanza ad alcuna obbligazione di una parte nei confronti dell'altra. E. McKendrick, *Contract Law,* 5° edn, London, 2003, p. 268.

[51] In questo caso, verrebbe in rilievo non solo la *fraudulent misrepresentation*, dunque quella riconducibile a una chiara manifestazione di volontà volta a carpire la volontà della controparte, ma anche quella innocente, ossia della parte che decide di non parlare, sebbene vi fosse un obbligo a farlo. Sui *dicta* relativi alla prima, cfr. *Derry v Peek* (1889) 14 App Cas 337*, caso* connesso a una potenziale falsa rappresentazione *ante litteram* in un prospetto. La *negligent misrepresentation*, non esistente fino a tempi relativamente brevi, è riconducibile al caso *Spice Girls* Ltd *v Aprilia* World Service BV [2002] EWCA Civ 15.

[52] Da un punto di vista di *contract law*, un'analisi della *undue influence* nel *common law* inglese può leggersi in E. McKendrick, *Contract Law*, 14° ed., *cit.*, 342-353; Id., *Contract Law. Text, Cases, and Materials*, 10° ed, Oxford, 2022, 639-666.

[53] (1887) 36 Ch D 145. La *undue influence*, riferita ai rapporti bancari, è analizzata in G. McMeel, J. Virgo, *Financial Advice and Financial Products. Law and Liability*, Oxford, 2001. Sempre con riferimento alle *"securities"* (garanzie), il tema è trattato da A. Malek, J. Oddgers, (general ed.), *Paget's Law of Banking*, 14° ed., London, 2014. La *undue*

setta, cercò di riottenere la proprietà di tali bene. Fu statuito che tale dono, poiché non sembrava essere stato trasferito in modo ragionevole, poteva essere stato inficiato da *undue influence*. Nel concreto peraltro l'azione fu rigettata, per prescrizione, anche se il principio (*undue influence*) fu affermato quale esistente nel *common law* inglese.

Vi sono relazioni che danno luogo, potenzialmente, ad una possibile *undue influence* più di altre. Il rapporto fra genitore e figlio, ovvero curatore (*guardian*) e incapace (*ward*). Il rapporto fra *trustee* e *beneficiary*; fra *solicitor* e cliente; fra medico e paziente; fra assistente spirituale e seguace; fra fidanzato e fidanzata.

Questo aspetto è stato considerato molto significativo in un passato non troppo lontano nelle controversie fra banca che aveva acquisito una garanzia personale (b*eneficiary*) e coniuge - spesso donna - che aveva rilasciato tale garanzia (il *guarantor*) a favore del coniuge - spesso uomo - debitore di cassa della banca (il *guaranteed*). In tale contesto, il *guarantor* riuscì a ottenere l'invalidazione del rapporto accessorio di garanzia, sulla base del fatto che lo stesso era il frutto non di un vizio della volontà, ma di una pressione.

Il caso di scuola, nel common law inglese, è costituito da *Royal Bank of Scotland v. Ettridge*[54] . Il caso "*Ettridg*e" è importante, anche perché Lord Nicholls, nello stesso, stabilisce i prerequisiti affinché scatti la *undue influence*[55].

Il primo prerequisito è che l'attore deve dimostrare di aver riposto "*trust and confidence in the other party in relation to the management of financial affairs*"[56]. In certe relazioni, tale fiducia deve quasi presumersi in modo *iuris et de jure*.

In secondo luogo, la figura contrattuale che viene posta in essere deve essere quella che richiede per definizione una spiegazione, proprio per la peculiarità del rapporto. Ad esempio, non è usuale che

---

influence, riferita ai rapporti bancari, è analizzata in G. McMeel, J. Virgo, *Financial Advice and Financial Products. Law and Liability*, Oxford, 2001. Sempre con riferimento alle *"securities"* (garanzie), il tema è trattato da A. Malek, J. Oddgers, (general ed.), *Paget's Law of Banking*, 14° ed., London, 2014.

[54] [2002] 2 AC 773 (HL). Prima ancora di *"Ettridge"*, come il caso viene spesso riferito, vi era stato *Barclays Bank Plc v O'Brien*, [1994] 1 AC 180 (*House of Lords*). O'Brien era un commercialista, e deteneva anche una partecipazione nella società in cui era revisore contabile. La società si trovò in difficoltà finanziarie e la banca desiderava, prima di finanziare la società, di trovare una garanzia per i debiti societari. O'Brien offrì la casa matrimoniale, quale garanzia. Fuorviò la moglie, circa le conseguenze che vi sarebbero state, ove non avesse aderito a tale accordo. La moglie concordò circa la firma della garanzia. Il manager della banca lasciò istruzioni all'addetto che gestiva la pratica affinché la moglie stessa, garante fosse informata in anticipo, prima della firma, delle conseguenze della responsabilità che discendevano dalla stessa. Vi era anche il suggerimento di acquisire un parere legale prima della firma. L'addetto bancario, tuttavia, disattendendo le istruzioni del proprio manager, fece firmare la moglie, senza eseguire le istruzioni relative all'informativa. La banca cercò di escutere la garanzia, ma la moglie sollevò un' eccezione di *undue influence* e *misrepresentation* a sua difesa, al fine di vedere la garanzia invalidata. Fu statuito che la difesa basata su di un *undue influence* non era accolta, in quanto, nel caso concreto, la moglie aveva già una "indipendenza di pensiero", dunque una certa competenza, su materie finanziarie ed era adusa, nel contesto familiare, a occuparsi delle finanze del marito, quando questi era via. Quanto alla *misrepresentation,* l'azione della moglie ebbe successo, in quanto si appurò che vi era stato un raggiro contrattuale, un vizio della volontà. La garanzia fu dichiarata invalida: la banca aveva consapevolezza della falsa rappresentazione del marito alla moglie e non aveva fatto nulla per adottare misure ragionevoli ad assicurare che la garanzia fosse ottenuta senza l'influenza del marito o che Mrs O'Brien fosse consapevole delle conseguenze di quella responsabilità. In questo giudizio, merita richiamare quello che Lord Brown Wilkinson affermò in merito alla *constructive notice".* Ne consegue che il creditore, a meno che non gli venga fatta espressa richiesta di adottare passi ragionevoli per essere soddisfatto che l'accordo con la moglie - al fine del rilascio della garanzia - sia stato ottenuto debitamente, avrà a disposizione un' azione di risoluzione apparente *[constructive notice]* dei diritti della moglie". (traduzione dall'inglese di chi scrive).

[55] La *undue influence*, riferita ai rapporti bancari, è analizzata in G. McMeel, J. Virgo, *Financial Advice and Financial Products. Law and Liability*, Oxford, 2001. Sempre con riferimento alle *"securities"* (garanzie), il tema è trattato da A. Malek, J. Oddgers, (general ed.), *Paget's Law of Banking*, 14° ed., London, 2014.

[56] Ossia, "la fiducia e stima nell'altra parte in relazione alla gestione degli affari finanziari".

un coniuge venga chiamato a prestare garanzia per le obbligazioni dell'altro coniuge imprenditore, ove il primo non abbia alcuna connessione di tipo professionale o di affari con il debitore garantito.[57]

Sebbene in astratto la figura della *undue influence* possa essere ricondotta anche ai derivati, resta però in parte ostativa la circostanza che nei derivati, a differenza che nelle garanzie infra-parentali, il rapporto intercorra fra banca e impresa commerciale, ovvero fra banche, e non fra banche e persona fisica.

La dottrina inglese e di Oltremanica più in generale ha sottolineato l'importanza dell'accettazione nel derivato, proprio perché i derivati, soprattutto quelli over-the-counter, vengono stipulati attraverso la *confirmation*. Quest'ultima dovrebbe essere un solo documento, laddove invece, di frequente, i documenti firmati sono due e non necessariamente del tutto coincidenti[58]. La *interpretation*, l'interpretazione del contratto, diventa dunque un tema di estrema importanza nella tematica dei derivati. Come sottolineato in dottrina, la stessa *UK Supreme Court* si riferisce all'interpretazione come ad un processo il cui scopo finale, soprattutto in un contratto commerciale, "*is to determine what the parties meant by the language used, which involves ascertaining what a reasonable person would have understood the parties to have meant*"[59]. Laddove nel common law la interpretazione soggettiva è irrilevante[60], ciò che deve prevalere nei contratti commerciali, come quelli finanziari, è proprio l'interpretazione oggettiva. Viene enfatizzato che "è generalmente appropriato adottare l'interpretazione che è più coerente con il comune senso degli affari"[61].

5. Raccordo sistematico

Nel decidere sul derivato stipulato dal comune di Venezia, la *HC* sembra richiamare proprio i ben noti principi di *capacity*, consolidatisi fin da *"Hazell"*, il caso epocale degli anni 90 della *House of Lords*. Ciò peraltro era stato caldeggiato da chi scrive nel commentare il caso precedente del derivato con il Comune di Busto Arsizio[62]. Per i giudici inglesi e in generale di Oltremanica, il contratto derivato non pone un problema causale, tanto meno di causa razionale ovvero irrazionale.

Il caso offre l'occasione consente di svolgere le seguenti considerazioni.

I derivati sono nati Oltremanica ed è in quel contesto che vanno compresi. Nel loro *habitat* nel quale non vi è "causa" che conta dato che l'aspetto rilevante è solamente l'accordo e la capacità a stipularlo sulla *eadem res*.

Inoltre, sussistono limiti di ordine pubblico, che costituiscono gli unici confini di legalità per gli stessi e in generale per tutti i contratti, mancando anche una categorizzazione dei contratti. Questi limiti, per i derivati, mai sono stati ritenuti violati, in quanto le Corti inglesi, quale *extrema ratio*, hanno dubitato della loro *enforceability*, attivabilità, solo nei casi in cui la relativa parte agiva *ultra vires*. Lo stesso requisito di validità della *consideration*, presente in Inghilterra, ma non nell'altro *common law*, quello scozzese, mai è stato ritenuto, dalle Corti di Oltremanica, elemento di ostacolo alla validità del contratto speculativo. D'altro canto, essa deve essere solo *sufficient*[63], ma non

---

[57] E.P. Ellinger, E. Lomincka, C.V.M. Hare, *Ellinger's Modern Banking Law,* 5° ed., Oxford, 2011, p. 141.
[58] A. Hudson, *The Law of Finance*, 2° ed., London, 2013, p. 566.
[59] *Rainy Sky SA v Kookmin Bank* [2011] 1 W.L.R. 2900.
[60] Appunto, quanto ai derivati ciò è confermato da *A. Hudson*, *cit*., p. 467.
[61] Ancora, *"Rainy Sky SA"*, *cit*, al paragrafo 30.
[62] P. de Gioia Carabellese, M. Lembo, *I derivati visti dal common law inglese (e dal British Statute). Una analisi della High Court sul contratto speculativo "Busto Arsizio v. Deutsche Bank,* in *Società*, 2022, 607-623.
[63] *"Sufficient"* statuiscono, storicamente, le Corti anglo-gallesi. Il riferimento va a *Currie v Misa* (1874-75), in cui Lush J. (il giudice della controversia) affermò: *"Una* consideration *che sia di valore nel senso della legge, può consistere o in qualche diritto, interesse, profitto, o beneficio che maturi a vantaggio di una parte, ovvero in qualche rinuncia, danno, perdita, ovvero obbligo contrattuale, dato, soffferto, ovvero assunto dall'altra."* (traduzione dall'inglese di chi scrive) Nel *common law* scozzese, come nel resto del Regno Unito e nel Nord Irlanda, l'assenza di *consideration* per la validità di ogni pattuizione è confermata anche più recentemente da *Miller Homes Ltd v Frame* (2002), in cui il Lord Ordinary (Hamilton) ha ribadito che, per la validità di una opzione per l'acquisto di terra, nessun prezzo, *consideration*, deve essere

equivalent, e comunque non adequate[64] è elemento indefettibile del contratto, ma non di tutti. Banalmente, la stipula a mezzo di notaio, dunque a mezzo di *deed*, fa sì che tale requisito, già di per sé blando, venga del tutto meno. È invece fin troppo ovvio ricordare che la causa del contratto, nella visione tradizionale del diritto italiano, sarebbe requisito indefettibile, anche nell'ipotesi di forma scritta *ad substantiam*.

In secondo luogo, i derivati sono sempre speculativi, nel senso che che hanno uno *speculative purpose* con elementi di scommessa al punto che, già a partire dal 1968, nel *common law* si è dovuto introdurre la *gaming exception* (giungendo al *Gaming Act 2005*, *Section 335*[65]).

Probabilmente, la discussione italiana fra scommessa razionale e irrazionale è indirettamente influenzata da questa struttura logica, tant'è che il ragionamento sulla causa, molto spesso, si allontana dalla sua matrice, diventando una distinzione basta solo sul motivo psicologico dei contraenti. In questa prospettiva l'attività in derivati, mischia scommessa[66] e attività di investimento, riservata e costantemente assoggettata ad attività di vigilanza, nell'ambito della cornice normativa dell'UE[67].

Una volta che questi strumenti e contratti approdano nell'ordinamento italiano (dal *common law* via UE), il derivato pone la questione della causa e della sua aleatorietà[68] (operazioni con *causa argentaria*).

In questo contesto logico, difficilmente potrebbe dubitarsi della validità dei contratti derivati[69], anche ai sensi del diritto italiano, proprio perché trattasi di categorie considerate valide in ambito "Unionale", di strumenti finanziari, che possono essere offerti dalla banca. In definitiva, la causa *argentaria*, corredata dall'esenzione di gioco e scommessa, sta ai derivati, come la causa autonoma iniziò a stare, e sta ancora al contratto autonomo di garanzia, importato dal *Garantievertrag* tedesco. La vera tematica giuridica è quella della corretta rappresentazione dell'informazioni speculative, fra cui quella relative al *mark-to-market*. In definitiva, con la sentenza in commento, la *High Court* non sembra aver ha effettuato un cambiamento di rotta nelle sue posizioni circa il carattere, tendenzialmente, sempre vincolante del derivato, anche quello della P.A. italiana, ove la legge sia quella inglese.

La presenza di una pubblica amministrazione quale parte contraente porterebbe, in base al diritto italiano, a prestare un'attenzione smodata a quei principi che impedirebbero all'ente pubblico di stipulare derivati. Principi che, tuttavia, come si è evidenziato in questo lavoro, sono da un lato contraddittori (Costituzione; TUEL), dall'altro svelano una realtà molto più complessa che le astratte norme, concepite a volte per impaurire ma non per chiarire, vorrebbero fare intendere.

L'ultima "mossa" che poteva fare la *High Court* era di aderire a un "precedente" italiano. E infatti, ciò non è avvenuto! *Rome burns, and Italians are still fiddling*!

"dato". Nella dottrina scozzese, in tema di *consideration* si rimanda per tutti a H.L. MacQueen, J. Thomson, *Contract Law in Scotland*, 5th ed., *cit.* p. 103.

[64] Ove fosse affermato che la *consideration* debba essere *adaquate*, ciò vorrebbe significare che debba essere pari al lavoro del contratto. Sufficient, per contro, sta a definire un valore che non è pari a quello di mercato, né meramente simbolico.

[65] Si rimanda anche in questo caso a H.L. MacQueen, J. Thomson, *op. ult. cit.,* p. 337.

[66] E lo è storicamente proprio nel *common law*, soprattutto quello scozzese, per cui la legislazione britannica, il *British Statute*, comune a tre ordinamenti del Regno (Nord Irlanda, Scozia e diritto anglo-scozzese) ha introdotto da decenni l'apposita eccezione, come lumeggiato in questo contributo.

[67] R. Lener, C. Cipriani, *I derivati, le Sezioni Unite e l'Europa Fonte*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 6/2021, p. 768 (Nota a: Cassazione civile, 12 maggio 2020, n. 8770, sez. un.).

[68] L'aleatorietà dei contratti, inclusi i derivati, è tematica italiana che, ovviamente, dal punto di vista del *common law*, non assume molta rilevanza. Cfr. per tutti P. Corrias, *I contratti aleatori: rivisitazione di una categoria*, in *Banca Borsa Titoli di Credito*, n. 5, n 1/2022, pag. 666 ff.

[69] Cfr. P. de Gioia Carabellese, M Lembo, *I derivati visti dal common law inglese (e dal British Statute), cit.*, 607-623.

*****

Banca Intesa SanPaolo SPA e Dexia Crediop SA v Comune di Venezia [2022] EWHC (comm). La sentenza è del 14 ottobre 2022

A Introduzione
Paragrafo 1
B Le prove
Paragrafo 3

C I fatti
Paragrafo 17

D Le risultanze dei fattori chiave oggetto della disputa
Paragrafo 75

E Gli interest rate swaps
Paragrafo 101

F L'analisi dell'articolato [normativo]
Quale legge applicare a quale questione
Paragrafo 107

G L'argomento che Venezia difettava di capacità nel sottoscrivere le operazioni [in derivati]: una Introduzione
Gli argomenti circa la capacità introdotti
Paragrafo 128

I L'argomento speculativo
Che cosa ha deciso il caso Cattolica?
Paragrafi 187/201
[omissis]
Paragrafo 202
E' affermazione comune che il regime legislativo e regolamentare esistente in Italia, mentre tratta la questione se un derivato sia di copertura (un hedge) ovvero speculativo quale significativo a taluni fini, dall'altro non prevede una definizione di ciò che costituisca derivato speculativo. In verità, la mancanza di una specifica definizione è stata una delle ragioni per cui le Banche hanno eccepito che non vi sono limiti alla possibilità degli enti di sottoscrivere contratti derivati speculativi.

Paragrafi 203/230
[omissis]

Paragrafo 231
Avuto riguardo all'effetto cumulativo di questi fattori [evidenziati sopra], e indipendentemente dalle incertezze che potrebbero sorgere in merito ad aspetti ancillari ma non essenziali del dibattito, [questa Corte] è soddisfatta che una Corte italiana chiaramente troverebbe che le Operazioni [in derivati] fossero speculative ai fini delle restrizioni legali di cui alla legge italiana formulate in Cattolica. Quello che si può dire principalmente è che le Operazioni [in derivati] hanno assolto a diversi motivi [accettati da questa Corte]. Tuttavia, la Corte di Appello di Milano nella decisione n. 2393 del 2020 ha osservato che:
"Una invalidità che – a causa di caratteristiche speculative – deve dunque pregiudicare l'intero contratto, e non solo la parte che riguardi lo sbilanciamento fra il [mark-to-market] dell'opzione cap e il [mark-to-market] dell'opzione floor, quale anche alternativa sollevata dall'appellante, è, a opinione della Corte, senza fondamento."
Paragrafo 232

In ogni caso il significato degli elementi speculativi delle Operazioni [in derivati] [omissis] sono stati tali che le Operazioni medesime sono da considerarsi come prevalentemente speculative.

J L'argomento dell'indebitamento
Paragrafi 233/240
[omissis]

Paragrafo 241
Per quanto riguarda l'affidamento delle Banche sulla decisione del Consiglio di Stato n. 3174 del 2017, quella decisione [dei Giudici di Palazzo Spada] riguardava l'applicazione dell'Articolo 42(2)(i) del TUEL nel contesto di operazioni IRS. Tuttavia, come [questa Corte] ha menzionato, la Corte di Cassazione in Cattolica ha trattato quella questione in un contesto più globale [, dunque] se le operazioni di swap costituiscano indebitamento ai sensi dell'Articolo 119, Costituzione. [..] Le tesi del Consiglio di Stato appaiono sintetizzabili come segue:
i) Dal lato della banca "lo scopo degli swaps che erano stati attivati era quello di ottenere un risparmio di costi basato su minori interessi pagati" sul debito sottostante [omissis]
ii) Dal lato del comune, ciò che ha costituito spesa è dipeso "dalla nozione di "spesa" a prescindere dallo strumento legale utilizzato" e "si riferisce soltanto all'effetto finanzairio di quello strumento" [omissis]. Il comune anche ha eccepito che gli swaps in questione "avevano una finalità speculativa dovuta all'assenza di un cap sui tassi di interesse scambiati [omissis]."
Paragrafo 242
Nessuna parte, dunque, è apparsa eccepire che gli swaps, quale tipologia di operazione, o a priori costituivano o non costituivano spesa ai sensi dell'Articolo 42(2)(i), affermando la swap counterparty che ciò che contava fosse la finalità dell'operazione e con il comune che sosteneva che ciò che conta è il suo effetto. Mentre alcuni passaggi del dictum del Consiglio di Stato suggerirebbero che ogni swap che è legittimo per il comune, si trova automaticamente al di fuori dell'Articolo 42.2(i) [omissis], il ragionamento della corte è stato che la funzione di questi [enfasi da testo di origine] è "di ridurre i costi finanziari associati al debito già esistente e così ridurre il rischio connesso a ciò" e "gli swaps in tal modo hanno la funzione di ristrutturare il debito … al fine di ottenere una riduzione dei costi", sicché "le ragioni che hanno condotto a stipulare questi [enfasi da testo d'origine] sono in realtà antitetiche alla ratio essendi di fornire al Consiglio Comunale il potere di decidere su spese per molti anni ai sensi della lettera i) dell'Articolo 42 paragrafo 2". In altra parte il Consiglio di Stato ha avuto modo di statuire che le relative previsioni del TUEL non erano rilevanti "in questo caso".

Paragrafi 243/247
[omissis]

Paragrafo 248
Non vi è da dubitarsi che la Corse Suprema in Cattolica ha statuito che quanto meno alcuni dei derivati avevano costituito indebitamento (ai sensi sia dell'Articolo 119 [della Costituzione italiana] che dell'Articolo 42 TUEL) e anche ha statuito (implicitamente) che l'Articolo 3(17) della Legge n. 350 non ha identificato in modo esaustivo quali operazioni hanno costituito indebitamento ai fini dell'Articolo 119(6) ad un certo punto. Venezia controbatte che Cattolica ha deciso che tutti i derivati costituiscono indebitamento.
Paragrafo 249
La sentenza Cattolica indubbiamente offre paragrafi che, presi in modo isolato, danno supporto ad entrambe le visuali – a tal punto che uno potrebbe immaginare che il giudizio riflette un tentativo di accomodare due divergenti visuali sul punto [omissis]
Paragrafi 249/254
[omissis]

La sentenza Cattolica riflette correttamente il diritto italiano su questo punto di diritto?
Paragrafo 255
Le Banche hanno arguito che Cattolica errava nel decidere che tutte [enfasi da testo d'origine] le operazioni IRS potrebbero costituire ricorso a indebitamento, fino a quando il Decreto 2008 non è entrato in vigore, e allora solo i derivati che comportano pagamenti anticipati sono ricompresi [nel divieto].
Paragrafo 256

[omissis]
Paragrafo 257
Tuttavia, per ragioni simili a quelle sostenute già in merito all'Argomento Speculativo, [questa Corte] non si sente in grado di dire che questa[, la sentenza Cattolica,] non rappresenti il diritto italiano. In questo caso, la Corte Suprema ha deciso a sezioni unite all'unanimità, al fine di decidere questo argomento, il quale era stato già considerato favorevolmente dalla Corte d'Appello di Bologna. La decisione da allora è stata presa dalla Corte d'Appello di Roma nella sentenza n. 6693 del 2021 del 20 ottobre 2021 [..]."

Sono rientrate le Operazioni [in derivati] nella categoria dell'Indebitamento identificato da Cattolica?
Paragrafi 258/269
[omissis]

K Quali sono le conseguenze ai sensi del diritto inglese dell'affermazione che le operazioni [in derivati concluse dalle parti] erano speculative e/ hanno violato l'articolo 119(6) della Costituzione [italiana].
Paragrafi 270/277
[omissis]

L La questione dell'Articolo 42(2)(I) del TUEL
Paragrafi 278/284

Paragrafo 285
Dal lato giudiziale, [la Corte] non è soddisfatta circa il fatto che la definizione di "indebitamento" [indebtedness] di cui all'Articolo 119(6) [della Costituzione italiana] risponda necessariamente alla [diversa] questione se o meno l'operazione costituisca spesa ai sensi dell'Articolo 42(2)(i) del TUEL:
i) L'Articolo 3(17) non ha le finalità di specificare l'indebitamento ai fini dell'Articolo 42(2)(i) del TUEL, ma soltanto al fine della limitazione di cui all'Articolo 119(6) della Cstituzione itlaiana. Pertanto il paragrafo 17 dell'articolo 3 prevede: "for entities, referred to in paragraph 16 above, persuant to articole 119(6) of the Constitution the following constitutes indebtedness."
ii) Le finalità delle due previsioni non sono le stesse. L'Articolo 119 della Costituzione [italiana] ha l'obiettivo di limitare gli scopi in merito ai quali [un ente] può incorrere in una particolare passività, e crea un'assoluta proibizione contro quella passività della relativa tipologia salvo che per particolari fini. L'Articolo 42(2)(i) riguarda [, invece], la durata dell'impegno piuttosto che lo scopo in merito al quale l'ente incorre nella passività, e decide la questione di chi sia legittimato a prendere la decisione piuttosto che proibire l'operazione."
iii) La decisione del Consiglio di Stato, la più alta Corte amministrativa nella materia, nella decisione 3174/2017, nel considerare se operazioni di swap che sono state stipulate senza conformarsi all'Articolo 42(2)(i) del TUEL fossero attivabili in giudizio, non fa riferimento all'Articolo 119 della Costituzione Italiana né all'Articolo 3(17) della Legge 350 del 2003.
Paragrafo 286
Come [questa Corte ha già osservato], le Banche fanno affidamento sulla Decisione n. 3174 del 2017 [del Consiglio di Stato], ma [questa Corte] non accetta tale argomentazione per le ragioni stabilite ai paragrafi 241-244. [Questa Corte] pertanto conclude che la Suprema Corte in Cattolica stabilisce che solo alcune transazioni di swap cadono nell'Articolo 42(2)(i) del TUEL [paragrafi 248-254] e che la [Corte] accetta solo Cattolica quale decisum che stabilisce lo stato dell'arte della legge italiana sul punto (paragrafi 255-257). [Questa Corte] ha maggiore risultanza ad arrivare a questa conclusione in merito alla questione dell'Articolo 41(2)(i), piuttosto che nel contesto [dell'argomento sull'indebitamento] [Indebtedness Argument], per le ragioni già identificate ai paragrafi 285 sopra. Inoltre, Cattolica è stata seguita a tal proposito da seguenti decisioni: Corte d'Appello di Venezia nella decisione n. 696 del 2022; Corte d'Appello dell' Aquila nella decisione n. 576 del 2021; Corte d'Appello di Roma nella decisione n. 6894 del 2021: Corte dei Conti del Lazio nella decisione n. 42 del 2022.
Paragrafi 287/323
[omissis]

M Sono state le operazioni [in derivati oggetto di controversia] affette da nullità per errore bilaterale [delle parti] in quanto il [contratto derivato] IRS con [la Banca Bearns] era invalido?

Paragrafo 324 di un ulteriore argomento, Venezia ha obiettato che (applicando il diritto inglese quale legge delle Operazioni [in derivati] le Operazioni stesse sono nulle [,] poiché sono state stipulate sulla base del comune errore che il contratto IRS Bear Stearns fosse valido laddove era invalido [,] poiché non aveva ricevuto la necessaria approvazione da parte del City Council o del Signor De Rossi ai sensi degli Articoli 42(2)(i) e 192 del TUEL. [Questa Corte] farà riferimento a questo quale Argomento dell'Errore [Mistake Argument].

Paragrafo 325

Chiaramente l'Argomento dell'Errore darebbe valore aggiunto al caso di Venezia in quelle azioni in cui vi fossero circostanze per ritenere che le Operazioni [in derivati] sono altrimenti valide e vincolanti, mentre il contratto IRS con Bear Stearns era invalido. Il Signor Field (il quale ha rappresentato le argomentazioni verbali di Venezia su questo punto) ha identificato due ambiti in relazione ai quali era possibile teoricamente invocare che il contratto IRS con Bear Stearns fosse invalido, laddove le Operazioni [in derivati] (a parte l'errore bilaterale] fossero valide:

i) La prima e seconda modifica al contratto IRS con Bear Stearns per effetto della Confirmation datata 17 aprile 2003 e 6 agosto 2004 non sono state assoggettate per nulla alle delibere del comune, ma solo alla decisione di Mr De Rossi:

ii) Le Deliberazioni di Mr De Rossi in relazione al derivato IRS con Bear Stearns ed entrambe le modifiche sono state post-datate alla data in cui le confirmation son state firmate:

a) In relazione all'originale del contratto IRS con Bear Stearns del 31 dicembre 2002, la delibera di Mr De Rossi era [in realtà] firmata l'11 febbraio 2003:

b) In relazione alla seconda modifica del 6 agosto 2004, la delibera di Mr De Rossi risultava firmata il 10 settembre 2004.

Di primo acchito, la seconda di queste obiezioni sembra basata su argomenti non convincenti.

Paragrafo 326

Tuttavia, in relazione all'argomento basato sull'Articolo 42 TUEL, Venezia è in maggiore difficoltà nel cercare di attaccare il derivato IRS con Bear Stearns che le Operazioni [in derivati], ciò in quanto non vi era alcun pagamento anticipato. Di conseguenza, sarebbe, sulla scorta dell'interpretazione di Cattolica, necessario stabilire che la negoziazione del derivato IRS con Bear Stearns comportava una risoluzione, ovvero una significativa modifica, dell'indebitamento sottostante. Tuttavia, la sola eccezione sollevata da Venezia ha riguardato l'interpretazione del caso Cattolica - il quale è stato rigettato - che tutti i derivati richiedono l'approvazione del City Council, dunque del consiglio comunale.

Paragrafi 327/331

N È l'operazione [finanziaria in derivati intercorsa] mancante quanto a coerenza con le norme inderogabili del diritto italiano?

Paragrafo 331

[Il Comune di] Venezia obietta che le Operazioni [in derivati] hanno violato le seguenti norme di diritto italiano:

i) Articolo 3 del Decreto 389 emesso dal MEF [Ministero Economia e Finanze] ai sensi dell'articolo 41(1) della Legge 448 del 2001, e della Circolare MEF del 2004 emessa dal MEF medesimo quale linea guida nell'interpretazione del Decreto 389.

ii) Ai sensi degli Articoli 42(2)(i) e del 192 del TUEL il quale stabilisce i requisiti di conclusione di un valido contratto ai sensi della legge italiana, e in particolare il requisito dell'oggetto e della causa;

i quali farebbero risultare le Operazioni [in derivati] nulle e/o [comunque] non attivabili.

Articoli 1322 e 1325 del Codice Civile Italiano

Paragrafo 351

L'argomento di Venezia, secondo cui queste previsioni [, articoli 1322 e 1325,] costituiscono norme di natura inderogabile del diritto italiano è stato sollevato ad uno stadio molto avanzato della disputa, tuttavia [,questa Corte] concede al Comune di Venezia di avanzare questa argomentazione all'inizio del processo. La questione ha ricevuto poca attenzione dopo e non è stato oggetto di prova orale.

Paragrafo 352

Per mero richiamo:

i) L'Articolo 1322 [del Codice Civile Italiano] stabilisce:

[omissis]

ii) L'Articolo 1325 stabilisce che:

[omissis]
iii) Dalla testimonianza del Professor Gentili risulta che le parti potrebbero scegliere una legge differente al fine di disciplinare il loro contratto ai sensi di un sistema legale che non contenga gli Articoli 1322 e 1325, e che le Corti italiane consentirebbero quella scelta [,] nella misura in cui il sistema appronti equivalenti salvaguardie.
Paragrafo 352/354
[omissis]
Paragrafo 355
[Questa Corte] nota che differenti sistemi legali spesso impongono differenti requisiti per la conclusione di un contratto vincolante, [dunque anche diversi dai] requisiti imposti dal sistema legale italiano inclusi gli Articoli 1322 e 1325 del Codice Civile Italiano. Tuttavia, [questa Corte] non è molto sicura di quanto utile possa essere, come fatto dalla difesa del comune di Venezia, descrivere gli Articoli 13252 e 1325 quali norme inderogabili in un contratto retto dalla legge italiana." Se la legge della Rusitania [,Stato di fantasia scelto da questa Corte,], impone tre requisiti per la validità di un contratto, allora per definizione non è possibile concludere un contratto che è vincolante ai sensi di quel sistema di legge in assenza di uno degli stessi. Tutti questi requisiti sono, per definizione, inderogabili.
Paragrafi 356/357
[omissis]

O È a Venezia opponibile un impedimento da affidamento [estoppel] nell'obiettare che l'operazione è nulla?
Paragrafi 358/370
[omissis]

P Le altre domande accessorie delle banche
Paragrafi 371/384
[omissis]

Q Le istanze di restituzione [delle somme] di Venezia
Paragrafi 385/423
[omissis]

Paragrafo 424
Nel mettere insieme tutte le argomentazioni [sopra], [questa Corte] è soddisfatta che vi è luogo, sulla scorta dei principi giuridici, per riconoscere una difesa [alle Banche] per cambiamento di posizione giuridica [change of position] per ogni pagamento fatto dalle Banche ai sensi degli Hedging Swaps, nella misura in cui siano rispettati due punti:
i) le questioni di quantificazione che non hanno formato oggetto di questo giudizio; e
ii) la questione se ogni differente trattamento riguardi quei pagamenti fatti dopo la sua corrispondenza inviata alle Banche il 10 dicembre 2020 [,] la quale dichiarava espressamente che i pagamenti erano fatti senza pregiudizio per il contenzioso in essere finalizzato a rendere gli swaps nulli [omissis];
Paragrafo 425
Tuttavia, una decisione di quel tipo comporterebbe [per questa Corte] di non seguire quanto previsto in Westdeutsche and South Tyneside con cui sostanzialmente si decideva la medesima tematica con le argomentazioni esplicitate in tali casi. [Questa Corte] ha preso in considerazione se debba seguire tali decisioni, lasciando ciò all'inevitabile appello di decidere se l'analisi nella controversia [dinanzi alla High Court] debba essere seguita [omissis]. Tuttavia, il ragionamento nei due diversi casi non è lo stesso e aspetti dello stesso non possono continuare a sussistere alla luce degli sviluppi esistenti nell'area disciplinare [inglese] dell'arricchimento ingiustificato [unjust enrichment] nei successivi 25 anni. [Questa Corte] nota anche che, sulla base di un obiter dictum, il Giudice Cockerill nel caso "Busto" aveva indicato che per effetto dei successivi sviluppi giurisprudenziali e della dottrina, non avrebbe seguito tali giudizi se la questione fosse stata obiettata [omissis].In queste circostanze, [questa Corte] decide che si debba agire sulla base di una interpretazione della legge che è quella qui evidenziata, e che bisogna riconoscere alle Banche il principio del cambiamento di circostanza [change of defence]. Il risultato che ciò fa scaturire quanto meno alcune delle conseguenze che altrimenti discenderebbero da uno sviluppo di tipo giurisprudenziale che nel 2020 porta a un contratto che dalle parti è stato costantemente trattato come vincolante [binding] per circa 13 anni e tutto d'un tratto nullo

Paragrafi 426/430
[omissis]

R La domanda riconvenzionale di Venezia
Paragrafi 431/462
[omissis]

S Conclusioni
Paragrafo 463
Per quanto sopra precisato:
i) [questa Corte statuisce che] Venezia difettava di capacità a stipulare le Operazioni [in derivati] sulla base dell'argomento della loro finalità Speculativa e di Indebitamento, con il risultato che le stesse sono nulle e inefficaci secondo il diritto inglese;
ii) [questa Corte statuisce che] le censure di Venezia in merito alle Operazioni [in derivati] basate sull'Articolo 42(2)(i) TUEL e sulla violazione di norme di ordine pubblico non sono accoglibili.
iii) [questa Corte statuisce che] le argomentazioni delle banche basate sull'affidamento [estoppel], violazione del contratto, dolo contrattuale [mis-representation] o errore comune [mis-statement], Articolo 1338 del Codice Civile Italiano e l'obbligazione indennitaria basata sul contratto di mandato [Mandate Agreement] non sono accoglibili;
iv) [questa Corte statuisce che] Venezia ha diritto alla restituzione dell'ammontare pagato alle Banche ai sensi delle Operazioni in derivati, ma le Banche hanno in principio titolo a una difesa di cambiamento di posizione [change of position] ai sensi del corrispondente contratto (back-to-back contract) Hedging Swap, stanti comunque le riserve di cui al paragrafo 424 sopra.
v) [questa Corte statuisce che] l'azione alternativa di Venezia ai danni per violazione di obblighi non contrattuali non è accoglibile;
Paragrafo 464
Alle Parti viene chiesto di prendere in considerazione quali ordini consequenziali e quali applicazioni discendono da queste decisioni, al fine di ridurre e delineare le questioni che insorgeranno per la futura decisione.

Paragrafo 465
[onissis]