



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**IL TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO**  
**SEZIONE VI CIVILE**

in composizione monocratica, in persona del giudice dott. Guido Macripò, ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile iscritta al numero di ruolo generale 47315/16, promossa con citazione notificata in data 8.8.16

**DA**

██████████ (C.F. ██████████), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, elettivamente domiciliata in Milano ██████████ l'avv. ██████████ che la rappresenta e difende unitamente agli avv.ti ██████████ e ██████████ ██████████ per procura in calce all'atto di citazione,

**ATTRICE**

**CONTRO**

██████████ s.p.a. (C.F. ██████████), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, elettivamente domiciliata in Milano ██████████ presso gli avv.ti ██████████ e ██████████ che la rappresentano e difendono per procura in calce alla comparsa di costituzione e risposta,

**CONVENUTA**



OGGETTO: intermediazione finanziaria.

L'attrice ha così concluso:

Voglia l'On.le Tribunale di Milano adito, contrariis reiectis,

In via principale,

1) accertare e dichiarare la nullità del contratto di Interest Rate Swap "Tasso Certo" n. [REDACTED] per mancanza di causa o illiceità della stessa e/o di effettivo accordo tra le parti, e/o per mancanza o indeterminatezza dell'oggetto, ovvero annullarlo per dolo e/o errore essenziale e riconoscibile o dichiararlo risolto per grave inadempimento della banca [REDACTED] per violazione dell'art. 21 TUF e degli artt. 26-30 Reg. Consob 11522/1998, ora 27-42 del Reg. Consob n. [REDACTED]

2) conseguentemente, dichiarare tenuta e condannare, anche a titolo di ripetizione di indebito, la [REDACTED] a rifondere a favore della società [REDACTED] in persona del legale rappresentante p.t., quanto meno la somma di euro 286.625,32 o la maggiore accertanda in corso di causa, nonché gli eventuali ulteriori importi versati in pendenza di giudizio, oltre interessi dal di del dovuto al saldo ed al maggior danno;

In via istruttoria,

Si insiste nella richiesta di ammissione della Consulenza tecnica d'ufficio, richiesta introdotta con le memorie ex art. 183 c.p.c. n. 2 e non espletata nell'istruttoria, affinché il consulente tecnico risponda al seguente quesito:

Il Ctu, letti ed esaminati gli atti e i documenti di causa, assunte le necessarie informazioni dalle parti e dai terzi:

"a) Descriva le caratteristiche e il funzionamento del contratto di interest rate swap conclusasi fra le parti; accerti se si tratti di contratto par o non par e, in quest'ultimo caso, determini il mark to market e dica se siano state pagate dall'una all'altra parte somme a titolo di up-front; sempre nell'ipotesi di contratto non par verifichi che il valore del mark to market sia stato comunicato al cliente; verifichi inoltre la presenza delle seguenti informazioni alla firma di contratto: costi di hedging, costi di mark-up, valore di smobilizzo;

b) Dica se tale contratto – tenuto conto della situazione finanziaria della società (e in particolare, della sua esposizione debitoria verso la banca [REDACTED] derivante dal contratto di leasing Leasint sottoscritto) della misura dei tassi di interesse all'epoca vigenti e delle previsioni di mercato in ordine all'andamento dei tassi medesimi (in particolare i tassi forward) – potesse considerarsi, con riferimento all'epoca della loro sottoscrizione, compatibili con la finalità di copertura dei rischi di variazione dei tassi di interesse;

c) Verifichi la sussistenza di costi e/o commissioni impliciti o occulte nello strumento finanziario;

d) Verifichi la completa comunicazione all'impresa della formula di calcolo del mark to market; verifichi la determinabilità e determinatezza del metodo di calcolo della clausola di estinzione anticipata del contratto Irs. Verifichi la presenza nei fogli informativi e nel contratto delle informazioni fornite all'impresa delle conseguenze economiche relative ad un ipotesi di estinzione anticipata del derivato e delle eventuali conseguenti commissioni applicate.

e) Verifichi la presenza e la correttezza degli scenari probabilistici forniti all'impresa prima e contestualmente alla firma del contratto.

f) Quantifichi le perdite subite dall'impresa per effetto del



funzionamento del contratto derivato in questione (tenendo conto sia dei differenziali negativi che di quelli positivi prodotti dal derivato); effettui una comparazione con le perdite che sarebbero verosimilmente maturate qualora il derivato fosse stato strutturato con una funzione di effettiva copertura”

Si nomina proprio consulente tecnico di parte il Dott. [REDACTED] con studio in [REDACTED] [REDACTED] – mail: [REDACTED] – fax: [REDACTED]  
Con vittoria di spese ed onorari di giudizio.”

La convenuta ha così concluso:

“In via principale: respingere tutte le domande formulate dalla [REDACTED] in quanto prescritte, inammissibili ed infondate, in fatto e in diritto, per le ragioni esposte in narrativa, assolvendo la [REDACTED] da ogni avversaria pretesa;

(b) in via subordinata: nella denegata e non creduta ipotesi di accoglimento, in tutto o in parte, delle avverse pretese:

(b)1. rideterminare e quantificare il danno risarcibile, ovvero l'importo eventualmente dovuto in favore della [REDACTED] alla luce delle considerazioni svolte in atti dalla scrivente difesa, anche con condanna ex art. 1458 cod. civ. alla restituzione degli eventuali accreditamenti ricevuti o ricevendi dalla società attrice in considerazione del contratto in essere;

(b)2. accertare e dichiarare il concorso colposo della [REDACTED] ai sensi dell'art. 1227 cod. civ., per i motivi esposti in atti;

(c) in via istruttoria: previo rigetto di ogni istanza o richiesta attorea, si richiamano le produzioni documentali offerte in corso di causa, nonché tutte le deduzioni ed istanze svolte, insistendo per l'ammissione della prova orale sui seguenti capitoli:

1. “vero che, nel dicembre dell'anno 2010, il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] avendo in fieri quest'ultima la volontà di concludere con la società [REDACTED] un contratto di locazione finanziaria a tasso variabile dell'importo di Euro 3 milioni circa per la costruzione di un impianto fotovoltaico, la contattò richiedendole informazioni sulla possibilità di concludere un'operazione finanziaria in grado di assicurare alla società la presenza di costi fissi?”;

2. “vero che la circostanza di cui al capitolo di prova che precede ebbe luogo in quanto il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] Le aveva manifestato timori in ordine ad un possibile innalzamento dei tassi di interesse che, avendo come base sottostante la richiesta di un finanziamento economicamente importate, avrebbe esposto considerevolmente la società a rischi finanziari?”;

3. “vero che, in data 22.12.2010, il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] stipulava con la [REDACTED] il contratto di locazione finanziaria n. 952399, come si evince dal documento n. 5 che si rammostra al teste?”;

4. “vero che, in data 22.12.2010, a seguito di confronti avuti con il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] nonché la Dott.ssa [REDACTED] in merito alla tipologica di contratto che le parti avrebbero potuto concludere per svolgere la funzione di copertura richiesta dalla società, veniva stipulato - con [REDACTED] - il “contratto [avente ad oggetto la] prestazione servizi di investimento, come si evince dal documento 6 che si rammostra al teste?”;



5. “vero che, in occasione della formalizzazione dei rapporti contrattuali prodromici alla negoziazione di strumenti finanziari, di cui al capitolo che precede, venivano acquisite le informazioni ai fini della valutazione della adeguatezza degli investimenti, di cui agli artt. 40 e ss Regolamento Consob n. 16190/2007, e, in particolare, il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] dichiarò che la società aveva una conoscenza generale degli strumenti finanziari presenti sui mercati e, soprattutto, un aggiornamento continuo sull’andamento dei mercati finanziari, come si rinviene dal documento n. 8 che si rammostra al teste?”;
6. “vero che in data 23.12.2010, al fine di poter operare nella negoziazione di strumenti finanziari derivati, il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] stipulava con [REDACTED] l’“accordo normativo per l’operatività in strumenti finanziari derivati OTC su tassi di interesse e valute”, come si evince dal documento n. 7 che si rammostra al teste?”;
7. “vero che, in seguito al confronto tenutosi in precedenza tra il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] e Lei, veniva richiesto dalla cliente di operare la negoziazione di un contratto derivato su tassi di interesse e, peraltro, la tipologia scelta era quella denominata “tasso certo”?”;
8. “vero che, in occasione del confronto di cui al capitolo che precede, Lei spiegò al Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] le caratteristiche specifiche del contratto derivato, descrivendo in particolare che il derivato “Tasso Certo” avrebbe consentito alla società di trasformare il proprio indebitamento da variabile a fisso, sostituendo di fatto il tasso variabile Euribor 3 mesi con un tasso fisso, in quanto la Banca e la società avrebbero scambiato sul valore nozionale di riferimento, i rispettivi tassi di interesse, trimestralmente?”;
9. “vero che, nello specifico, venne illustrato e rappresentato da Lei al Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] che le previsioni di andamento del tasso Euribor 3 mesi, così come note in base alle elaborazioni delle società specializzate (tra cui Bloomberg Finance LP) prevedevano un innalzamento costante del tasso, come da documento n. 10 che si rammostra al teste, ma un mantenimento del tasso Euribor sotto la soglia cui la società avrebbe fissato il proprio andamento avrebbe determinato per la stessa l’esborso di differenziali in addebito, sebbene proporzionalmente compensati dall’andamento favorevole del tasso?”;
10. “vero che, sempre in occasione del confronto tenutosi tra le parti prima della stipulazione del contratto derivato, Lei spiegò al Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] che il contratto derivato di copertura “Tasso Certo” avrebbe quindi inizialmente, sulla base delle previsioni di andamento del mercato dei tassi di interesse, comportato un esborso a carico della società, in quanto il tasso Euribor 3 mesi si presentava nel breve periodo sotto la soglia di mercato per l’indicizzazione del tasso fisso?”;
11. “vero che, sempre in occasione del confronto tenutosi prima della stipulazione del contratto derivato, Lei spiegò al [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] che ogni operazione relativa a strumenti finanziari derivati avrebbe potuto comportare, oltre agli addebiti previsti dalla regolamentazione periodica, un ulteriore costo relativo alla estinzione anticipata del contratto derivato, indicato periodicamente dalla banca alla voce “mark to maket”, peraltro da rappresentare all’interno del bilancio della società?”;



12. “vero che, in data 23.12.2010, venne concluso il contratto derivato “Tasso Certo” con cui la società e la Banca avrebbero scambiato, sul valore nozionale di Euro 1.937.781,00 (in ammortamento) rispettivamente il tasso fisso 3,54% ed Euribor 3 mesi, trimestralmente, dal 1.6.2011 al 1.12.2028, come si evince dal documento n. 9 che si rammostra al teste?”;

13. “vero che, in occasione della circostanza che precede, Lei spiegò al Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] che l’operazione prevedeva un costo di copertura pari allo 0,241% del capitale di riferimento, un margine per la banca pari al 2,408 % del capitale di riferimento, un valore iniziale del contratto derivato pari al 2,648% del capitale di riferimento, nonché un esborso massimo del 4,574% del capitale di riferimento, come si evince dalla Sezione D del documento n. 9 che si rammostra al teste ?”;

14. “vero che, sempre in occasione della circostanza che precede, Lei consegnò e spiegò prima della sottoscrizione del contratto, al Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] la “scheda prodotto” relativa al contratto derivato scelto dalla società come si evince dal documento n. 9 che si rammostra al teste ?”;

15. “vero che, in seguito il Sig. [REDACTED] legale rappresentante della Società a responsabilità limitata [REDACTED] Le avanzava richiesta di modifica del contratto derivato al fine di procedere alla riduzione del tasso fisso, in considerazione della crisi dei tassi di interesse che si era manifestata successivamente alla stipulazione del contratto derivato?”.

Si indicano a prova diretta sui capitoli avanti riportati i Sigg.ri [REDACTED] e [REDACTED] (presso [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] nonché - qualora eventualmente ammessi - a prova contraria i medesimi testi sopra indicati sui capitoli di prova attori, oltre ai testi indicati dall’attore. (d) in ogni caso: con vittoria di spese, competenze e degli accessori come per legge.”

### MOTIVI DELLA DECISIONE

La motivazione viene redatta, ai sensi dell’art. 16 bis comma 9 octies D.L. n. 179/12, in conformità al criterio di sinteticità che deve caratterizzare i provvedimenti del Giudice depositati telematicamente.

Con citazione notificata in data 8.8.16 la società [REDACTED] ha convenuto in giudizio la banca [REDACTED] al fine di ottenerne la condanna alla restituzione della somma di euro 286.625,32, o della maggior somma accertata, previa dichiarazione di nullità del contratto di Interest Rate Swap “Tasso Certo” per mancanza di causa, o illiceità della stessa, o per mancanza di effettivo accordo tra le parti o per mancanza o indeterminatezza dell’oggetto ovvero previo annullamento del medesimo



per dolo o per errore ovvero previa risoluzione del medesimo per inadempimento per violazione dell'art. 21 T.U.F. e della normativa Consob.

L'attrice in particolare espone che, con riferimento alla realizzazione e gestione di un impianto fotovoltaico, essa stipulava in data 22.12.10 con la società [REDACTED] un contratto di leasing a tasso variabile ed inoltre stipulava con la banca convenuta un contratto per i servizi di investimento e l'accordo normativo per l'operatività in strumenti finanziari derivati OTC e che in data 23.12.10 si perfezionava il contratto di Interest Rate Swap (IRS) "Tasso Certo" con finalità di copertura dei tassi con riferimento ad un nozionale di euro 1.937.781,00.

Con riferimento al contratto di Interest Rate Swap, l'attrice deduce:

- la violazione dei principi di diligenza, professionalità e buona fede avendo la convenuta proposto uno strumento assolutamente inadeguato alle necessità del cliente;
- la nullità per difetto o illiceità della causa e difetto di accordo e in particolare per il disequilibrio iniziale non dichiarato e che non si sarebbe potuto compensare, con assenza di alea bilaterale, atteso che il valore iniziale non era nullo, ma sfavorevole al cliente e per la mancata indicazione nel contratto delle modalità di calcolo del *mark to market* (MtM);
- la nullità per difetto di causa in concreto, poiché il contratto stipulato non era idoneo al perseguimento della funzione di copertura e perché era del tutto inverosimile la salita dei tassi;
- la nullità per mancanza di effettivo accordo e per indeterminatezza dell'oggetto e in particolare per illecita attribuzione dell'esercizio e arbitrario o del potere unilaterale di determinazione dell'oggetto del contratto in capo alla banca, poiché i criteri di determinazione del *mark to market* sono da ricondurre a cieco arbitrio e a prassi finanziarie generatrici di spese e oneri occulti non esplicitati nei contratti.

In alternativa, l'attrice chiede l'annullamento del contratto per dolo e/o errore ovvero la risoluzione del contratto per importanza dell'inadempimento e violazione degli obblighi



di comportarsi con diligenza, professionalità, correttezza e trasparenza e in particolare dell'art. 21 TUF..

Si è costituita in giudizio la convenuta, la quale contesta in modo specifico tutto quanto *ex adverso* dedotto e chiede e il rigetto delle domande di controparte.

In particolare evidenzia che trattasi di un cd. contratto IRS *plain vanilla* strettamente collegato al sottostante contratto di leasing a tasso variabile (Euribor 3 mesi) e diretto a ottenere una sostanziale conversione di detto tasso con uno fisso, concordato dalle parti nel 3,54%.

Deduce, tra l'altro,:

-di aver raccolto, prima della stipulazione dell'accordo quadro, le informazioni necessarie per la classificazione dell'attrice conformemente alla normativa di attuazione della MIFID;

-che venne offerta nella fase antecedente alla stipulazione del derivato *de quo* anche la possibilità di stipulare un *Interest rate cap*, ipotesi che venne scartata dalla cliente per i costi dei premi dovuti immediatamente;

-che i funzionari della banca resero una informativa specifica e che nel contratto disciplinante la prestazione dei servizi di investimento sono evidenziati i rischi e l'alea connessa alla stipulazione di contratti derivati e alla cliente venne rappresentata la funzione del contratto derivato su tassi denominato "Tasso Certo", con espressa indicazione di vantaggi e degli svantaggi, indicati anche nella scheda prodotto;

-che la previsione al momento della stipula era di innalzamento dei tassi di interesse;

-che la funzione di copertura del contratto è pacifica;

-che l'importo indicante l'indebitamento complessivo della società come da piano di ammortamento è pari al nozionale di riferimento del contratto IRS con riferimento alla decorrenza dell'1.6.2011;

-che l'attrice era stata assistita, durante le trattative per la stipulazione del finanziamento, del contratto quadro e del contratto di *swap*, da una consulente commercialista.





Eccepisce la prescrizione dell'azione di annullamento, oltre che l'infondatezza della medesima.

Con riferimento alla domanda di risarcimento dei danni eccepisce, oltre all'infondatezza, comunque l'applicabilità dell'art. 1227 c.c..

Orbene, ritiene il Tribunale che le domande attoree siano infondate.

Va premesso che ex art. 189 c.p.c. non vengono esaminate e decise le domande e le eccezioni formulate per la prima volta negli scritti conclusivi, poiché le stesse non sono conformi a quelle svolte negli atti introduttivi e quindi costituiscono domande ed eccezioni nuove, inammissibili in quanto tardive poiché formulate oltre la scadenza del termine perentorio per le preclusioni assertive e non conseguenti a domande svolte dalla controparte.

E in particolare la domanda di nullità del contratto IRS per difetto di forma scritta per asserita mancanza della sottoscrizione del medesimo -peraltro infondata poiché dalla documentazione contrattuale prodotta in atti da entrambe le parti, sottoscritta dall'attrice, risulta che il contratto *de quo* è stato stipulato per accettazione di una proposta della convenuta- svolta dall'attrice solo in comparsa conclusionale non viene esaminata poiché in forza dell'art. 183 comma 4 c.p.c. le questioni rilevabili d'ufficio dal Giudice possono essere indicate soltanto nell'udienza di trattazione. D'altro canto, quando il Legislatore ha ritenuto che una questione possa essere sollevata d'ufficio eccezionalmente in qualunque stato e grado del processo -superando anche le preclusioni assertive delle parti in ordine al *thema decidendum*- lo ha indicato chiaramente come ad esempio nell'art. 37 c.p.c. in tema di difetto di giurisdizione.

Del pari costituisce una domanda nuova anche la domanda di ripetizione della somma ulteriore di euro 209.701,34 formulata dall'attrice nella comparsa conclusionale, poiché la domanda contenuta negli atti introduttivi cristallizza i fatti costitutivi, la *causa petendi* e il *petitum*.

Il cd. *interest rate swap* (altrimenti, IRS, specie nella sua forma più diffusa o di base: il cd. *plain vanilla*) è quel contratto di scambio (*swap*) di obbligazioni pecuniarie future





che, in sostanza, si traduce nel dovere di un soggetto di dare all'altro la cifra  $x$  (dove  $x$  è la somma corrispondente al capitale 1 per il tasso di interesse  $W$ ) a fronte dell'impegno assunto dell'altro soggetto di versare al primo la cifra  $y$  (dove  $y$  è la somma corrispondente al capitale 1 per il tasso di interesse  $Z$ ).

Secondo il condivisibile recente insegnamento del Supremo Collegio (v. Cass. S.U. n. 8770/20), la causa dell'interest rate swap, per la cui individuazione non rileva la funzione di speculazione o di copertura in concreto perseguita dalle parti, non coincide con quella della scommessa, ma consiste nella negoziazione e monetizzazione di un rischio finanziario, che si forma nel relativo mercato e che può appartenere o meno alle parti, atteso che tale contratto, frutto di una tradizione giuridica diversa da quella italiana, concerne dei differenziali calcolati su flussi di denaro destinati a formarsi durante un lasso temporale più o meno lungo ed è espressione di una logica probabilistica, non avendo ad oggetto un'entità specificamente ed esattamente determinata.

L'interest rate swap è un contratto derivato, le cui caratteristiche sono: a) è "over the counter", vale a dire ha un contenuto fondamentale non eteroregolamentato, ma deciso dalle parti sulla base delle specifiche esigenze dell'interessato; b) è non standardizzato e, quindi, non destinato alla circolazione, essendo privo del requisito della cd. negoziabilità; c) l'intermediario è in una situazione di naturale conflitto di interessi poiché, assommando le qualità di offerente e consulente, è tendenzialmente controparte del proprio cliente (v. Cass. S.U. n. 8770/20).

Sempre secondo l'insegnamento della Suprema Corte (v. Cass. S.U. n. 8770/20), gli elementi essenziali di tale derivato sono la data di stipulazione, quelle di inizio di decorrenza degli interessi, di scadenza e di pagamento, nonché il capitale di riferimento (cd. nozionale) ed i diversi tassi di interesse ad esso applicabili.

Rileva il Tribunale che, dalle pattuizioni intercorse tra le parti in causa (v. doc. 9 convenuta), risulta l'indicazione nel contratto IRS *de quo* di tutti tali elementi: la data di stipulazione, 23.12.10, il capitale nozionale di riferimento pari alla somma di euro



1.937.781,00, il parametro utilizzato Euribor 3 mesi, il tasso fisso concordato nella misura del 3,54%, le date di regolamento trimestrali, la data iniziale dell'1.6.2011 e quella finale dell'1.12.2028.

Sono, inoltre, espressamente indicati nel contratto IRS *de quo*: il costo di copertura (cost of hedging) pari a -0,241% del capitale di riferimento, il margine (mark-up) pari a -2,408% del capitale di riferimento, il Mark to Market iniziale pari a -2,648% del capitale di riferimento e l'introito minimo/esborso massimo pari a -4,574 % del capitale di riferimento.

Sono, pertanto, sono prive di pregio la doglianza di nullità del contratto di IRS *de quo* per violazione dell'art. 1322 c.c., atteso che il Legislatore autorizza le cd. scommesse razionali sul presupposto dell'utilità sociale delle stesse e di nullità per difetto di causa tipica che consiste, anche nel contratto in esame, nella negoziazione e monetizzazione di un rischio finanziario.

E' infondata, del pari, la domanda di nullità per difetto di causa in concreto, poiché il contratto stipulato non si sarebbe rivelato idoneo al perseguimento della funzione di copertura, come emergerebbe dalla circostanza che presentava un *mark to market* iniziale già negativo e dalla circostanza che non sia esistito alcun elemento riequilibrativo in favore della cliente, stante la mancata corresponsione di un *up front*.

Sempre secondo l'insegnamento della Suprema Corte (v. Cass. S.U. n. 8770/20), se lo *swap* stipulato dalle parti è *non par*, con riferimento alle condizioni corrispettive iniziali, lo squilibrio così emergente esplicitamente dal negozio può essere riequilibrato con il pagamento, al momento della stipulazione, di una somma di denaro al soggetto che accetta le pattuizioni deteriori: questo importo è chiamato *upfront*; la Suprema Corte stessa afferma, tuttavia, che i contratti *non par* che non prevedano la clausola di *upfront* hanno nel valore iniziale negativo dello strumento il costo dell'operazione: nella prassi, il compenso dell'intermediario per il servizio fornito.

D'altro canto, il contratto stipulato possiede un'adeguata caratterizzazione causale di copertura di rischio sottostante, individuato nel finanziamento a tasso variabile stipulato



in precedenza dall'attrice; secondo il condivisibile insegnamento del Supremo Collegio (v. Cass. n. 19013/17), in base alle indicazioni fornite dalla determinazione Consob del 26/2/1999, un'operazione in derivati può ritenersi di copertura del rischio quando:  sia esplicitamente posta in essere per ridurre la rischiosità di base;  sia elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso d'interesse, tipologia etc.) dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine;  le condizioni di cui ai punti precedenti risultino documentate da evidenze interne degli intermediari e siano approvate, anche in via generale con riguardo ad operazioni aventi caratteristiche ricorrenti, dalla funzione di controllo interno.

Dalla documentazione in atti, verificando la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie del finanziamento di cui al contratto di leasing e quelle del derivato, il contratto *de quo* risulta un derivato avente finalità di copertura e in particolare le parti hanno indicato la funzione di copertura nel contratto IRS richiamando espressamente il finanziamento sottostante il contratto di leasing in data 22.12.2010; la durata dei due contratti, poi, è pressoché la medesima ed inoltre il valore nozionale del derivato corrisponde all'importo dell'indebitamento alla decorrenza dell'1.6.2011.

E', del pari, infondata la domanda di nullità del contratto *de quo* per indeterminatezza o indeterminabilità dell'oggetto e per violazione del divieto di determinare in via unilaterale il contenuto del contratto asseritamente derivante dalla mancanza dell'indicazione dei criteri per calcolare il *mark to market* ovvero del metodo di stima del medesimo.

Ed invero, richiamando anche quanto già detto sopra, ritiene in primo luogo il Tribunale che il *mark to market* non costituisca l'oggetto del contratto di IRS: l'oggetto del contratto derivato è lo scambio di differenziali calcolati su un certo importo, detto nozionale, ad una determinata scadenza, mentre il *mark to market* costituisce un elemento diverso e in particolare rappresenta il valore di sostituzione del derivato in un dato momento; in secondo luogo l'elemento essenziale del contratto è costituito da un accordo in cui due controparti si scambiano pagamenti periodici di interessi, calcolati su



una somma di denaro detta capitale nozionale di riferimento, per un periodo di tempo predefinito pari alla durata del contratto, e cioè fino alla scadenza dello stesso.

Tale valore non fa parte, quindi, dell'oggetto del contratto e d'altro canto lo stesso non è inserito dalla Suprema Corte (v. Cass. S.U. n. 8770/20) tra gli elementi essenziali di un interest rate swap.

Rileva il Tribunale, difatti, che il *mark to market* "non esprime affatto un valore concreto ed attuale, ma esclusivamente una proiezione finanziaria basata sul valore teorico di mercato in caso di risoluzione anticipata. Il valore del *mark to market*, infatti, è influenzato da una serie di fattori ed è quindi sistematicamente aggiustato in funzione dell'andamento dei mercati finanziari, dovendosi poi attrarre nell'ambito dei relativi parametri di determinazione anche l'*up front* erogato e l'utile per la banca (v. Cass. pen. 47421/11 e Cass. n. 9644/16). Anche di recente la Suprema Corte ha affermato che (v. Cass. S.U. n. 8770/20) il *mark to market* rappresenta il costo al quale una parte può anticipatamente chiudere il contratto o un terzo estraneo all'operazione è disposto, alla data della valutazione, a subentrare nel derivato: così da divenire, in pratica, il valore corrente di mercato dello *swap* (il metodo *de quo* consiste, insomma, in una simulazione giornaliera di chiusura della posizione contrattuale e di stima del conseguente debito/credito delle parti). Nei fatti, per MTM s'intende principalmente la stima del valore effettivo del contratto ad una certa data (anche se, in astratto, il *mark to market* non esprime un valore concreto ed attuale, ma una proiezione finanziaria).

Il *mark to market* è, dunque, tecnicamente un valore e non un prezzo, una grandezza monetaria teorica calcolata per l'ipotesi di cessazione del contratto prima del termine naturale. Più precisamente è un metodo di valutazione delle attività finanziarie che si contrappone a quello storico o di acquisizione attualizzato mediante indici di aggiornamento monetario, che consiste nel conferire a dette attività il valore che esse avrebbero in caso di rinegoziazione del contratto o di scioglimento del rapporto prima della scadenza naturale.



D'altro canto, il metodo di stima è stato indicato dalle parti nella documentazione contrattuale: nell'Accordo normativo (doc. n. 7 convenuta) per la prestazione per l'operatività in strumenti finanziari derivati O.T.C. su tassi e valute all'art. 7 della Sezione A le parti hanno stabilito che il *mark to market* o valore corrente di mercato è calcolato secondo i criteri generalmente accolti nel mercato medesimo; all'art. 28 della Sezione B relativo all'estinzione anticipata le parti hanno pattuito che l'importo dovuto è pari al valore di mercato del contratto calcolato secondo i criteri generalmente accolti nel mercato medesimo.

Né può sostenersi che l'indicazione del *mark to market*, o almeno del metodo di stima dello stesso, nel contratto sia necessaria in quanto prevista da due norme dell'ordinamento e in particolare dall'art. 2427 bis c.c. e dall'art. 203 D. Lgs. n. 18/98.

Ed invero, ammesso di ritenere per ipotesi che *mark to market* corrisponda al *fair value* -che deve essere indicato nella nota integrativa al bilancio per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati-, in ogni caso da tale norma non potrebbe dedursi che l'indicazione del medesimo sia obbligatoria nel contratto poiché altrimenti al comma 3, laddove viene disciplinata la determinazione del *fair value*, il Legislatore avrebbe dovuto indicare al primo posto proprio il metodo di stima pattuito nel contratto dalle parti e solo in mancanza dettare i criteri. Invece il Legislatore disciplina il criterio di determinazione del *fair value* indistintamente per tutte le ipotesi, sia che sia stato pattuito un metodo di stima nel contratto derivato sia nell'ipotesi in cui manchi. Peraltro, anche tale norma fa riferimento al "valore di mercato" attivo, sempre che dia un risultato attendibile, senza stabilire alcuna formula matematica.

Analogamente, l'art. 203 comma 2 del T.U.F. -che estende l'applicazione dell'art. 76 L.F., e quindi gli effetti del fallimento sui contratti in corso, anche ai contratti derivati-, stabilisce che può farsi riferimento anche al costo di sostituzione dei medesimi, calcolato secondo i valori di mercato alla data della dichiarazione di fallimento. Anche in tale ipotesi, ammesso di ritenere che il *mark to market* corrisponda al costo di sostituzione, da tale norma non potrebbe dedursi che l'indicazione del medesimo sia



obbligatoria nel contratto di IRS poiché altrimenti il Legislatore avrebbe dovuto indicare al primo posto proprio il metodo di stima indicato nel contratto dalle parti e solo in mancanza dettare il criterio del calcolo secondo il “valore di mercato” alla dichiarazione di fallimento; peraltro, anche in questa ipotesi non viene stabilita dal Legislatore alcuna formula matematica.

E', da ultimo, infondata anche la domanda di risoluzione del contratto IRS per inadempimento nell'esecuzione del contratto e in particolare per violazione degli obblighi di comportarsi con diligenza, professionalità, correttezza e trasparenza e in particolare a quelli ex art. 21 TUF ed invero sia dalla documentazione contrattuale prodotta (v. doc. n. 3 attrice) e sia dalla precisa testimonianza resa assunta dal teste [REDACTED] direttore della filiale della banca convenuta, che ha partecipato alle trattative e alla stipulazione dei contratti, risulta che la convenuta ha fornito tutte le informazioni necessarie ed adeguate sul prodotto finanziario derivato che l'attrice ha inteso acquistare, in modo tale che effettuasse una scelta consapevole in conformità alle sue esigenze.

La scheda prodotto sottoscritta dall'attrice contestualmente alla sottoscrizione del contratto, peraltro, chiarisce analiticamente i vantaggi e gli svantaggi e altrettanto chiaramente indica che la classe di rischio finanziario del prodotto acquistato dall'attrice è la classe I1, la quale può comportare -in caso di scenario più sfavorevole- la perdita in percentuale del capitale di riferimento tra il 20% e l'80%.

Non risulta, pertanto, alcun deficit informativo, posto che l'attrice è stata posta in grado di conoscere per quanto possibile -con riferimento ad un contratto che per sua natura consiste in una sorta di scommessa finanziaria differenziale- il grado di rischio assunto. Le domande di annullamento per dolo e per errore sono prescritte ex art. 1442 c.c., essendo decorso il termine di prescrizione quinquennale decorrente dalla scoperta dell'asserito errore o dolo non avendo l'attrice provato che la scoperta sia avvenuta entro il termine di cinque anni dalla notifica della citazione; ed invero dal contenuto della e-mail in data 7.9.2011 (v. doc. n. 13 attrice) non emerge la scoperta di alcun dolo



o errore relativo alla stipulazione del contratto avvenuta in data 23.12.2010 ed inoltre nella domanda di mediazione depositata in data 10.5.2016 (v. doc. n. 13 convenuta) non si fa alcun riferimento ad una domanda di annullamento del contratto.

Peraltro, sarebbe infondata la domanda di annullamento del contratto per dolo poiché il silenzio sui rischi dell'operazione, serbato in violazione degli obblighi informativi di legge e di regolamento e denotato dalla mancata determinazione dell'alea nel contratto, avrebbe integrato reticenza dolosa. Il dolo omissivo rileva quale vizio della volontà, idoneo a determinare l'annullamento del contratto, solo quando l'inerzia della parte si inserisca in un complesso comportamento adeguatamente preordinato, con malizia o astuzia, a realizzare l'inganno perseguito; pertanto, il semplice silenzio e la reticenza, anche su situazioni di interesse della controparte, non immutando la rappresentazione della realtà, ma limitandosi a non contrastare la percezione di essa alla quale sia pervenuto l'altro contraente, non costituiscono causa invalidante del contratto (v. Cass. n. 11009/18). Nella fattispecie in esame, invece, l'attrice non ha dedotto e poi provato quali siano stati gli specifici artifici, o raggiri o la malizia e astuzia adoperati dalla convenuta e diretti ad indurla in errore e così a viziare il consenso (v. Cass. n.18931/16).

Del pari, sarebbe infondata la domanda di annullamento per errore, atteso che il silenzio sui rischi dell'operazione, serbato in violazione degli obblighi informativi di legge e di regolamento, non sarebbe stato in ogni caso, per quanto sopra detto, essenziale, né l'attrice ha dedotto in maniera specifica su quale elemento tra quelli previsti dall'art. 1429 c.c. essa sarebbe caduta in errore; né ha dedotto e provato per quale motivo esso sarebbe stato riconoscibile dalla controparte ex art. 1431 c.c..

Essendo infondate, le domande attoree vanno rigettate.

Le spese di giudizio seguono la soccombenza e, pertanto, l'attrice va condannata a rimborsare alla convenuta le spese di giudizio liquidate come in dispositivo.





Sentenza n. 6224/2020 pubbl. il 14/10/2020

RG n. 47315/2016

- P.Q.M.- Repert. n. 5133/2020 del 14/10/2020

il Tribunale di Milano, sezione sesta civile, in composizione monocratica, definitivamente pronunciando, ogni altra domanda, eccezione o istanza disattesa, così provvede:

**-rigetta** le domande proposte dalla società [REDACTED]

**-condanna** la società [REDACTED] a rimborsare ad [REDACTED]

le spese di giudizio che si liquidano nell'importo di euro 21.000,00 per compenso, oltre al rimborso spese forfettarie e agli accessori di legge.

Milano, 9.10.20

Il Giudice

dott. Guido Macripò

