

N. R.G. [REDACTED]



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 [REDACTED] promossa con citazione notificata in data 18.9.2020

DA

[REDACTED] (C.F. [REDACTED]), in persona del legale rappresentante *pro tempore*, elettivamente domiciliata in [REDACTED] presso l'avv. [REDACTED], che la rappresenta e difende per procura in calce all'atto di citazione,

ATTRICE

CONTRO

[REDACTED] (C.F. [REDACTED]), in persona del procuratore speciale, elettivamente domiciliato in [REDACTED] presso l'avv. [REDACTED] che lo rappresenta e difende per procura in calce alla comparsa di costituzione e risposta,

CONVENUTO

OGGETTO: intermediazione finanziaria.

L'attrice ha così concluso:

“Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis rejectis, così giudicare:

IN VIA PRINCIPALE:

Accertare e dichiarare che il contratto di IRS sottoscritto in data 06.05.2009 è nullo ai sensi degli artt. 117 TUB, 1418 c.c. e art. 1350 c.c. per mancanza di forma e/o ai sensi dell'artt. 1418 e 1325 c.c. per mancanza di causa e/o ex art. 1418 e 1324 c.c. per mancanza dell'oggetto per le causali di cui alla narrativa e, conseguentemente, condannare [redacted] al pagamento in favore della società attrice della somma di € 142.625,96 o della maggiore o minor somma che verrà accertata in corso di causa oltre interessi dal dovuto al saldo.

IN VIA SUBORDINATA

Dichiarare risolto il contratto di IRS sottoscritto in data 06.05.2009 per non avere [redacted] ottemperato agli obblighi informativi di cui all'art. 21 TUF, e da quelli conseguenti dall'obbligo di agire secondo buona fede o, in alternativa, dichiarare a carico di [redacted] spa l'ipotesi di responsabilità precontrattuale e, conseguentemente, condannare la convenuta al pagamento in favore della società attrice della somma di € 142.625,96 o della maggiore o minor somma che verrà accertata in corso di causa oltre interessi dal dovuto al saldo.

IN VIA ULTERIORMENTE SUBORDINATA

nelle denegata ipotesi che i flussi negativi addebiti dal convenuto all'attrice dovessero essere considerati appostazioni in conto corrente e non pagamenti effettuati da parte attrice, dichiarare l'illegittimità di tali addebiti in conto corrente per la somma di € 142.625,96 o della maggiore o minor somma che verrà accertata in corso di causa oltre interessi dal dovuto al saldo e, conseguentemente, rideterminare l'esatto dare-avere tra le parti e condannare la convenuta al pagamento della somma che risulterà dovuta all'attrice.

IN VIA ISTRUTTORIA

Ai sensi dell'art. 210 c.p.c., avendo l'esponente già fatto richiesta alla Banca, ordinare alla convenuta l'esibizione in giudizio di tutti i documenti ad essa richiesti dalla presente difesa in data 16.01.2019 d, in particolare, di copia integrale del contratto di Interest Rate Swap del 06.05.2009 nonché di tutte le contabili di addebito differenziali relative a quest'ultimo;

Ai sensi dell'art. 210 c.p.c. ordinare alla convenuta l'esibizione in giudizio degli estratti scalare trimestrali relativi ai due conti correnti intestati a parte attrice, ovvero il n. 3059 e il n. 18093.

Disporre CTU contabile volta ad accertare, riguardo allo swap di cui è causa l'ammontare dei flussi addebitati dalla Banca all'attrice e ad accertare il Mark to market all'atto della stipulazione del contratto con il quesito riportato nella memoria ex art 183 comma 6 nun.2 c.p.c. alla pagina 3.

IN OGNI CASO

Rigettare tutte le istanze istruttorie e le conclusioni di controparte.”

La convenuta ha così concluso:

“Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione così giudicare, con riguardo al contratto swap del 6.5.2009:

- nel merito, rigettare tutte le domande ex adverso proposte, dovendosi eccepire, in tutti i casi, l'intervenuta prescrizione delle pretese di natura restitutoria per il periodo anteriore al 9.10.2009 ed anche di ogni pretesa avanzata a titolo risarcitorio sotto il profilo di una responsabilità

extracontrattuale o precontrattuale oltre al quinquennio anteriore al 9.10.2019, e, per l'effetto, accertare e dichiarare la validità dell'accordo quadro del 5.10.2007 e del contratto swap del 6.5.2009 e la correttezza delle condotte tenute dalla [REDACTED] nella negoziazione, nella sottoscrizione e nella esecuzione del precitato contratto; - in via istruttoria, non ammettere la C.T.U. contabile richiesta per i motivi esposti in atti. Per il caso denegato di ammissione della C.T.U., dovranno essere considerate le deduzioni, le argomentazioni e le produzioni effettuate dalla Banca. Non ammettere gli ordini di esibizione chiesti perché irrilevanti al fine del decidere e perché la Banca ha già ottemperato spontaneamente alla produzione della documentazione importante. Ammettere i capitoli di prova per testi da n. 1 a n. 10 dedotti nella seconda memoria del 16.4.2021, con indicazione come teste del sig. [REDACTED], c/o [REDACTED]. Con il favore delle spese e dei compensi di causa. [REDACTED] dichiara di non accettare il contraddittorio in ordine a qualsiasi domanda nuova, anche istruttoria, dovesse essere formulata in questa sede dalla parte attrice, in considerazione delle preclusioni maturate."

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.

D'altro canto, in base al condivisibile insegnamento della Suprema Corte (v. Cass. n. 12652/20 e Cass. n. 21830/21), il Giudice non è tenuto ad occuparsi espressamente e singolarmente di ogni allegazione, prospettazione ed argomentazione delle parti, risultando necessario e sufficiente, in base all'art. 132 n. 4 c.p.c., che esponga, in maniera concisa, gli elementi in fatto ed in diritto posti a fondamento della sua decisione, e dovendo ritenersi per implicito disattesi tutti gli argomenti, le tesi e i rilievi che, seppure non espressamente esaminati, siano incompatibili con la soluzione adottata e con l'*iter* argomentativo seguito.

Con citazione notificata in data 18.9.2020 la SOCIETA' [REDACTED] ha convenuto in giudizio il [REDACTED] esponendo che: -in data 15.6.2005 ha sottoscritto con la [REDACTED], ora [REDACTED], filiale di Vercelli, il contratto di conto corrente n. 3059;

-in data 19.4.2010 ha trasferito il proprio conto corrente presso la filiale di [REDACTED] mediante l'apertura del conto corrente n. 18093, sul quale era stato girocontato il saldo debitore esistente sul conto n. 3059;

-gli spostamenti tra i due conti correnti erano stati divisi in due *tranches*: la prima rata in data 22.4.2010 riguardante il saldo debitore esistente a tale data pari ad euro 46.654,10; la seconda rata in data 30.4.2010 con riferimento alla sola operazione di addebito per "derivati-differenziale" di euro 1.286,15;

-in data 6.5.2009 ha sottoscritto con la [REDACTED] un contratto di Interest rate swap (IRS), che ha prodotto i suoi effetti sul rapporto n. 3059 filiale [REDACTED] e successivamente sul conto corrente n. 18093 filiale [REDACTED], sotto forma di contabilizzazione dei differenziali determinati periodicamente;

-tale contratto di IRS è stato posto in essere esclusivamente a scopo di copertura e senza alcun intento di carattere speculativo, in quanto a fronte di un mutuo ipotecario;

-il valore del tasso fisso utilizzato come "tasso parametro cliente" è pari al 3,89% fisso, mentre il "tasso parametro banca" -già noto al momento della stipula in quanto riferito al giorno 28 aprile- rappresentato dall'Euribor 3 mesi 365/360 risulta sensibilmente inferiore attestandosi all'1,384% (quasi un terzo del tasso imposto); il capitale nozionale di riferimento previsto dal contratto ammonta ad euro 494.118,00 con piano di ammortamento;

-con PEC del gennaio 2019 ha richiesto alla convenuta la consegna della documentazione bancaria ai sensi dell'art. 119 T.U.B., al fine di integrare la documentazione in suo possesso;

-in data 12.4.2019, la convenuta ha risposto a tale missiva mediante l'invio di parte della documentazione bancaria richiesta;

-in data 9.10.2019 a fronte della riscontrata nullità del contratto di IRS del 6.5.2009 e del conseguente addebito indebito, ha inviato via PEC lettera di messa in mora e di diffida al [REDACTED] chiedendo il riconoscimento dell'importo complessivo di euro 142.625,96 quale rideterminazione del saldo conto corrente, importo richiesto sulla

base della relazione del consulente dell'attrice, redatta sulla scorta di tutta la documentazione reperita dalla Banca e dalla società [REDACTED];

-l'importo è dato dalla sommatoria dei differenziali dello *swap*, dagli importi derivanti da commissioni e spese mai pattuite, dagli effetti dall'epurata indebita capitalizzazione degli interessi dal 2014 e dai minori interessi debitori/maggiori interessi creditori risultanti dalla rielaborazione dei saldi;

-in data 13.1.2020, è avvenuta l'estinzione anticipata del mutuo agrario acceso presso [REDACTED] n. 100 1073551;

-a fronte del diniego da parte del [REDACTED] ha azionato procedura di mediazione, la quale ha avuto esito negativo.

L'attrice deduce che:

-il contratto di Interest Swap, così come fornito dalla banca a seguito della richiesta inoltrata ai sensi dell'art. 119 TUB, risulta incompleto in quanto composto da un unico foglio privo di data, sul quale è riportata solo una parte dell'operazione ad esso sottostante; gli altri due fogli inviati dalla banca riguardano l'estinzione anticipata di un diverso contratto IRS stipulato nel 2007, del tutto inconferente;

-la richiesta ex art. 119 TUB riguardava operazioni comprese negli ultimi dieci anni, ma la banca si è limitata ad allegare una serie di fogli denominati "preavviso ammontare differenziale", che oltre a non rappresentare i documenti richiesti, ma solo per l'appunto un preavviso, riguardano unicamente il periodo da agosto 2017 a marzo 2019, con la mancanza di dicembre 2018;

-l'IRS sottoscritto, non essendo uno strumento di copertura, è nullo per difetto di causa;

-l'IRS è peraltro incompleto, non riportando alcuna indicazione di natura tecnica; tale contratto non riporta, infatti, né il valore del *mark to market* né gli scenari probabilistici, né tanto meno le modalità di calcolo utilizzate ai fini della determinazione del valore di mercato, rendendo impossibile per il cliente comprendere le potenzialità negative del contratto quindi dei rischi ad esso conseguenti;

-l'IRS era già sbilanciato a favore della banca al momento della sottoscrizione e, tuttavia, non si riscontra, dagli estratti conto relativi al periodo di stipulazione del suddetto contratto, alcuna corresponsione di importi riconducibili all'*upfront* previsto dalla Consob;

-con l'operazione di copertura così strutturata, la Società [REDACTED] avrebbe riscontrato differenziali negativi anche in caso di aumento dell'Euribor; in altre parole lo *swap* avrebbe comunque comportato effetti negativi per la società attrice sia in presenza di tassi stabili o anche tendenti al rialzo;

-la decorrenza dell'operazione *swap*, come indicata nel contratto, è stata individuata al 30.4.2009, con primo *fixing* in data 28.4.2009, e tuttavia il contratto è stato formalizzato solo successivamente; dunque, la convenuta ha dato corso al 30.4.2009 ad un contratto non ancora sottoscritto dal correntista e dunque privo di validità.

L'attrice, dunque, chiede di accertare la nullità del contratto IRS e di condannare la convenuta al pagamento di euro 142.625,96 o della maggiore o minor somma accertata in corso di causa, oltre interessi dal dovuto al saldo.

Si è costituito in giudizio il convenuto [REDACTED], esponendo che:

-le pretese dell'attrice sono fatte decorrere dal mese di gennaio del 2009, con la conseguenza che la banca, in considerazione di ciò, non può non avanzare l'eccezione di prescrizione delle pretese avversarie di natura restitutoria per il periodo gennaio 2009/9.10.2009, atteso che il primo atto interruttivo della decorrenza del termine prescrizione decennale è rappresentato da una lettera di messa in mora del 9.10.2019 inviata a mezzo PEC;

-nel dicembre del 2005 ha sottoscritto con la società attrice anche un contratto di finanziamento ipotecario agrario di euro 550.000,00, nell'ambito del quale la parte finanziata si è obbligata a corrispondere l'interesse annuo nominale, rideterminato mensilmente, in misura pari a 1,30 punti in più della media aritmetica, arrotondata allo 0,05 superiore dei tassi giornalieri Euribor 3 mesi relativi al mese solare precedente

quello di applicazione, pubblicata sul quotidiano "Il Sole 24 ore", media corrispondente al 2,35%;

-il tasso di dicembre 2005, mese della sottoscrizione del contratto, era pari al 3,65%;

-in questo contesto, la società attrice ha ritenuto di stipulare contratti di *interest rate swap* a copertura dal rischio di rialzo dei tassi in relazione al mutuo a tasso variabile, stipulato con la banca in data 19.12.2005;

-così la società attrice ha sottoscritto il contratto quadro in data 5.10.2007 ed ha disposto la prima operazione IRS, la quale avrebbe avuto scadenza il 29.10.2010;

-il primo contratto IRS è stato anticipatamente risolto nel maggio del 2009, allorché l'attrice si è determinata a rimodulare la copertura tassi;

-in data 6.5.2009, dopo il riempimento e la firma del questionario di classificazione e profilatura del cliente, la società attrice ha sottoscritto il modulo di "firme autorizzate per Operatività in Strumenti Finanziari Derivati non regolamentati" e l'attestazione della finalità di copertura dell'operazione in derivati, che avrebbe comportato una rimodulazione di quella già in essere, sempre con riguardo al mutuo ipotecario agrario del 19.12.2005;

- la decorrenza del 30.4.2009, indicata nella lettera di conferma, è relativa unicamente alla determinazione del parametro Euribor 3 mesi da utilizzarsi per calcolare il primo differenziale che sarebbe stato liquidato il successivo 29.5.2009;

-perciò la banca ha dato esecuzione ad un contratto esistente, avente data 6.5.2009, in cui è stata indicata correttamente la data di decorrenza del parametro Euribor 3 mesi di riferimento per perseguire la finalità di copertura del contratto swap pattuito.

La banca convenuta deduce che:

-il derivato è idoneo a svolgere una funzione di copertura del rischio d'interesse associato al contratto di mutuo per i seguenti motivi:

1) gli importi di riferimento in relazione al quale si calcolano gli interessi sono identici;

2) la frequenza di liquidazione dei flussi del derivato e le rate del mutuo, mensile in entrambi i casi, coincidono;

3) l'identità del tasso variabile applicato (Euribor a 3 mesi), che è la fonte dell'aleatorietà dei futuri costi per interessi derivanti dal contratto di finanziamento;

-la durata inferiore del contratto IRS (30.4.2019) rispetto al contratto di mutuo sottostante (30.11.2025, seppure, poi, risolto anticipatamente) non può in alcun modo indurre a dubitare della sussistenza di causa concreta del contratto IRS *de quo*, né tantomeno compromettere la finalità di copertura di tale strumento finanziario; è evidente la volontà delle parti di delimitare la funzione di copertura del contratto IRS entro un limite temporale antecedente la scadenza del rapporto di mutuo sottostante;

-il *mark to market* non è oggetto del contratto IRS;

-l'oggetto del contratto IRS è senza dubbio determinato, dal momento che esso è costituito dai flussi finanziari che la società e la banca si sono impegnati a scambiarsi a scadenze periodiche (mensili) e che sono calcolati in base a specifici parametri chiaramente enunciati nel contratto;

-inoltre, la valutazione dell'IRS è univoca in quanto si tratta di un cd. *swap vanilla*, privo di contenuti opzionali;

-il contratto IRS del 6.5.2009 è scaduto il 30.4.2019, sicché, in ogni caso, non potrà mai essere dichiarato risolto;

-è veramente difficile sostenere che la banca non abbia ottemperato ai propri obblighi informativi, posto che, nella specie, si è trattato di una rinegoziazione di un precedente contratto *swap* all'esito della quale la società attrice ha ottenuto la risoluzione anticipata del primo contratto del 2007, a costo zero, e la stipulazione di un nuovo contratto a condizioni economiche più favorevoli in considerazione del mutato mercato dei tassi;

-la regolamentazione economica e operativa del contratto *de quo*, anche in ipotesi squilibrata a sfavore della società attrice, rientra nella manifestazione di un legittimo esercizio dell'autonomia negoziale.

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

Rileva in primo luogo il Tribunale che il cd. *interest rate swap* (IRS) 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 dall'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) non è 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: le date di stipulazione, 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. 13 convenuta), risulta l'indicazione nel contratto IRS *de quo* di tutti tali elementi: la data di stipulazione, 6.5.2009, il capitale nozionale di riferimento pari alla somma di euro 494.118,00 *amortizing*, il parametro utilizzato Euribor 3 mesi 365/360 rilevato ogni mese *in advance*, il tasso massimo per il cliente concordato nella misura del 3,89% 365/360, le date di regolamento mensili, la data iniziale del 30.4.2009 e quella finale del 30.4.2019.

E', pertanto, infondata la domanda di nullità per mancanza di forma, atteso che risulta sottoscritto dalla società attrice il contratto quadro (v. doc. n. 6 convenuta) che disciplina tutti i contenuti richiesti dall'art. 30 Reg. Consob con riferimento ad un contratto quadro. Le parti all'art. 3 del contratto quadro hanno previsto la modalità di stipulazione del singolo IRS come da Allegato A e conferma anche via fax, ciò che è accaduto nella fattispecie in esame (v. doc. n. 13 convenuta).

Sono, del pari, 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 proposta poiché il contratto stipulato non ha previsto alcun elemento riequilibrativo in favore della cliente, stante la mancata corresponsione di un *up front*, con uno sbilancio iniziale non sanato.

Amnesso di volere considerare solo per ipotesi *non par* il contratto *de quo*, atteso che parte attrice non ha dimostrato che al momento della stipula la prestazione di una parte non rifletteva il livello dei tassi di mercato, in ogni caso 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. Peraltro, nella fattispecie in esame in pari data era stato risolto dalle parti per mutuo consenso, formalmente a costo zero, il precedente IRS stipulato dalla società attrice nel 2007 (v. doc. n. 8 convenuta).

Non evidenziando gli elementi contrattuali l'esistenza di una clausola *upfront*, è ragionevole concludere nel senso che l'asserito lamentato valore iniziale negativo del derivato -il costo dell'operazione- sia il compenso dell'intermediario per il servizio fornito (v. Cass. S.U. n. 8770/20 e Cass. n. 21830/21).

D'altro canto, il contratto stipulato possiede un'adeguata caratterizzazione causale di copertura di rischio sottostante, individuato nell'indebitamento a tasso variabile dell'attrice sussistente al momento della stipulazione; 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.

Nel 2015 è stato introdotto dal Legislatore al comma 1 dell'art. 2426 c.c. il numero 11 *bis*) in cui si dispone che si considera sussistente la copertura in presenza, fin dall'inizio, di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura.

Va premesso che la società attrice in data 19.12.2005 aveva stipulato con la convenuta un contratto di finanziamento (v. doc. n. 4 convenuta), e in particolare un mutuo ipotecario, per l'importo di euro 550.000,00 a tasso variabile mensile pari ad 1,30 punti in più della media aritmetica di tassi giornalieri Euribor 3 mesi relativi al mese precedente, da rimborsare in n. 232 rate mensili dal 31.7.2006 al 30.11.2025.

Con riferimento a tale contratto di finanziamento la società attrice in data 5.10.2007 aveva stipulato, dopo aver sottoscritto in pari data il contratto-quadro per operazioni di *interest rate swap* (v. doc. n. 6 convenuta), un primo contratto IRS *amortizing* (v. doc. n. 7), non impugnato, con tasso fisso mensile del 4,48%, con data iniziale 31.10.2007 e data finale 29.10.2010 e con nozionale 525.320,00.

In data 6.5.2009 la società attrice ha risolto anticipatamente il predetto contratto IRS (v. doc. n. 8 convenuta), a costo zero, ed ha stipulato un secondo contratto IRS *amortizing* (v. doc. n. 13 convenuta) con nozionale 494.118,00, tasso fisso mensile del 3,89%, data iniziale 30.4.2009 e data finale 30.4.2019.

Dalla documentazione in atti, verificando la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie dell'indebitamento verso il sistema bancario e finanziario a tasso variabile - pari al momento della stipulazione del contratto IRS 6.5.2009 ad euro 493.325,61 come risulta dal piano di ammortamento del finanziamento al 30.4.2009 (v. doc. n. 4 convenuta)- e quelle del derivato stipulato, il contratto *de quo* risulta un derivato avente finalità di copertura e in particolare:

- le parti hanno indicato esplicitamente negli allegati al contratto la funzione di copertura nel contratto IRS (v. doc. n. 3 convenuta) laddove precisano che l'operazione viene effettuata esclusivamente a scopo di copertura e senza alcun intento speculativo in quanto effettuata a fronte di un mutuo ipotecario; mutuo ben individuato, poiché l'attrice ha stipulato un solo mutuo con la banca convenuta, circostanza non contestata;
- entrambi i contratti prevedono la medesima periodicità mensile con riferimento rispettivamente al pagamento delle rate di rimborso e per i pagamenti dei differenziali;

-entrambi prevedono il medesimo tasso di interesse variabile e in particolare il finanziamento prevede all'art. 2 un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 3M rilevato il mese precedente e l'aumento di 1,30 punti, mentre il derivato prevede per la banca l'Euribor 3M rilevato ogni mese *in advance*; prevedono una scadenza diversa solo apparentemente, poiché il derivato è limitato alla copertura di una parte della durata del finanziamento sino al 30.4.2019, ma confrontando il piano di rimborso del finanziamento e il piano del derivato sono pressoché simili gli importi e le scadenze. Pertanto, alla luce del confronto tra le caratteristiche dell'IRS e dell'indebitamento bancario oggetto di copertura ritiene il Tribunale che emerga, se non una perfetta coincidenza delle caratteristiche tecnico-finanziarie, quanto meno una stretta elevata correlazione e che quindi l'IRS *de quo* svolga un'adeguata funzione di copertura in relazione al predetto finanziamento che corrisponde alla causa concreta voluta dalle parti.

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*.

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 il *mark to market* non è stato inserito esplicitamente dalle Sezioni Unite della Suprema Corte (v. Cass. S.U. n. 8770/20) tra gli elementi essenziali di un *interest rate swap*.

La Corte, che si è occupata in tale occasione soltanto della questione dei contratti derivati stipulati da Comuni italiani sulla base della normativa vigente sino al 2013 (poi la legge ha escluso la possibilità di farvi ricorso), si è limitata ad affermare che l'ente locale poteva utilmente ed efficacemente stipulare un derivato di copertura solo in presenza di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale comprensiva sia del criterio del *mark to market* sia degli scenari probabilistici sia dei cd. costi occulti, "allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'ente di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto costituente una rilevante disarmonia nell'ambito delle regole relative alla contabilità pubblica, introduttiva di variabili non compatibili con la certezza degli impegni di spesa riportati in bilancio".

Non si comprende, pertanto, perché le predette affermazioni svolte dalle Sezioni Unite debbano rivestire, addirittura "innegabilmente" (v. invece in tal senso Cass. n. 21830/21), portata generale.

Ritiene, difatti, il Tribunale che non emerga addirittura in modo "palese" (v. invece in tal senso Cass. n. 21830/21) che le Sezioni Unite abbiano espresso un "chiaro segnale adesivo" all'orientamento che valorizza l'indicazione del *mark to market*, ovvero dei suoi criteri di calcolo, l'esplicitazione dei costi impliciti e la prospettazione dei cd. scenari probabilistici quali elementi essenziali del derivato, rilevanti ai fini della sua validità: non è ciò che risulta dal paragrafo 6.2, il quale si apre con l'affermazione che appare necessario verificare se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea senza concludere poi nei successivi paragrafi sino al 6.7, in modo chiaro e univoco, quale sia stato il risultato di tale accertamento; né peraltro, una volta qualificato il contratto di *swap* come negozio a causa variabile, si comprende bene la differenza individuata dal Supremo Collegio tra la finalità

assicurativa e la finalità di copertura di rischi sottostanti a cui i medesimi possono di volta in volta rispondere.

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 le Sezioni Unite hanno 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.

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 alcune norme

dell'ordinamento e in particolare dall'art. 2427 bis e dall'art. 2426 c.c. e dall'art. 203 D. L.vo n. 58/98.

Ed invero, ammesso di ritenere che il *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 metodo di stima del medesimo sia obbligatoria nel contratto poiché altrimenti al comma 4 dell'art. 2426 c.c., 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 impone che gli strumenti finanziari derivati siano iscritti al *fair value* e disciplina il criterio di determinazione del *fair value* -precisando al comma 2 dell'art. 2426 c.c. che per la definizione di *fair value* si fa riferimento ai Principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea- 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" per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo, sempre che dia un risultato attendibile, senza stabilire alcuna formula matematica; mentre per gli strumenti finanziari per i quali non sia facilmente individuabile un mercato attivo, si fa riferimento al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, i quali devono assicurare un ragionevole approssimazione al valore di mercato.

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 metodo di stima del medesimo (o addirittura della formula matematica per calcolarlo) 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.

La Suprema Corte, nella recente citata sentenza n. 27830/21, sostiene che, affinché il *mark to market* sia quanto meno determinabile è necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari attendibili in forza dello scenario esistente e questa operazione può essere condotta facendo riferimento a formule matematiche differenti, tutte equivalenti sotto il profilo della loro correttezza scientifica, ma tali da poter portare a risultati anche notevolmente differenti tra di loro.

Ritiene il Tribunale che sia ben vero che anche con riferimento ad un contratto IRS *plain vanilla* è necessario stimare il valore futuro del tasso variabile e che tale stima può essere fatta con metodi diversi: come rileva la dottrina scientifica, esistono il modello dei tassi *forward* oppure i modelli del tasso a breve (cd. tasso *short*), come ad esempio il modello CIR (Cox, Ingersoll, Ross) oppure il modello Hull-White; come pure è ben vero che, poiché i differenziali verranno realizzati successivamente alla data di valutazione, dovranno essere attualizzati al tasso a scadenza e la formula per procedere all'attualizzazione non è unica.

Tuttavia, non solo non risulta nella dottrina scientifica che tali metodi e formule diversi portino a risultati addirittura notevolmente differenti tra di loro, ma in ogni caso la mancata previsione nel contratto di tali metodi e formule per calcolare il *mark to market* non può condurre alla dichiarazione di nullità del contratto.

Si è già detto che per la Suprema Corte (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).

Pertanto, lo stesso non attiene né all'oggetto del contratto di IRS (lo scambio di differenziali calcolati su un certo importo, detto nozionale, ad una determinata scadenza) né alla causa del contratto (la negoziazione e monetizzazione di un rischio finanziario, che si forma nel relativo mercato e che può appartenere o meno alle parti) per come sopra individuati.

Anche il *fair value* previsto dalle norme codicistiche in tema di bilancio e di nota integrativa è definito dai principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea - e quindi sulla base del Regolamento CE 1606/2002 e successive modifiche i cd. principi IAS/IFRS- come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione di mercato alla data della valutazione tra controparti indipendenti.

Pertanto, se un contratto di IRS contiene gli elementi essenziali che sono le date di stipulazione, 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, lo stesso risulta perfettamente valido ed efficace e possibile di esecuzione; la mera mancanza dell'indicazione della formula matematica per calcolare il *mark to market* - ossia 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-, essendo pertinente ad una mera facoltà futura se prevista contrattualmente e comunque eventuale nello svolgimento del programma negoziale voluto dalle parti, non può certamente condurre ad una valutazione di nullità del contratto, posto che per affermare la nullità di un negozio occorre individuare il vizio inficia gravemente l'atto e che giustifica una condanna così perentoria circa la inidoneità dell'atto a produrre gli effetti voluti dalle parti.

Peraltro, tale lacuna del regolamento contrattuale voluto dalle parti ben potrebbe essere, se dovesse essere necessario, colmata alle parti facendo riferimento proprio alle predette regole codicistiche che disciplinano il *fair value* degli strumenti finanziari derivati.

D'altro canto, a differenza delle norme previste dal TUB che disciplinano la possibilità in taluni casi di estinzione anticipata dei contratti ivi disciplinati, come ad esempio l'art. 125 sexies ovvero l'art. 120 o l'art. 120 bis -norme che, peraltro, in forza dell'art. 23 comma 4 TUF non si applicano ai servizi e attività di investimento-, le norme previste dal TUF non disciplinano invece l'estinzione anticipata dai contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento.

La possibilità di estinguere anticipatamente un contratto derivato deve essere prevista dalle parti nel contratto quadro e/o nel successivo contratto derivato.

Rileva il Tribunale che nella fattispecie in esame le parti nel contratto quadro (v. doc. n. 6 convenuta) non hanno previsto il diritto del cliente di estinguere anticipatamente il contratto, avendo solo previsto all'art. 8 il diritto di recesso, anche ai sensi dell'art. 1456 c.c., della banca nell'ipotesi del verificarsi di talune situazioni.

Né nel contratto derivato stipulato in data 6.5.2009 (v. doc. n. 6 convenuta) le parti hanno previsto alcuna clausola relativa alla possibilità di estinzione anticipata da parte del cliente.

Né nel precedente contratto derivato stipulato in data 5.10.2007 (v. doc. n. 7 convenuta) le parti avevano previsto il diritto all'estinzione anticipata e lo stesso è stato evidentemente risolto in data 6.5.2009 (v. doc. n. 8 convenuta) per mutuo consenso ex art. 1372 c.c..

E', infine, infondata anche la domanda di condanna al risarcimento del danno 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 dalla documentazione contrattuale prodotta e in particolare dal contratto quadro (v. doc. n. 6 convenuta) 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; le parti hanno specificato all'art. 9 del contratto quadro che il contratto derivato è un contratto aleatorio e che è un contratto che comporta l'assunzione di un rischio elevato di perdite non quantificabili.

Nella profilatura del cliente, sottoscritta dall'attrice in data 4.5.2009 (v. doc. n. 9 convenuta), si specifica con riferimento all'esperienza in precedenti investimenti e al livello di conoscenza degli strumenti finanziari che la stessa è medio-alta consistendo anche nella conoscenza delle caratteristiche di strumenti/prodotti finanziari, anche complessi, come i derivati regolamentati; si specifica che il responsabile della gestione finanziaria della società ha effettuato studi in ambito finanziario o ha avuto esperienza diretta nel settore finanziario. D'altro canto, la società attrice aveva già sottoscritto quasi due anni prima un primo contratto IRS *amortizing* con finalità di copertura del medesimo mutuo ipotecario e si era definita in possesso della qualifica di investitore professionale (v. doc. n. 6 convenuta).

Non risulta, pertanto, alcun deficit informativo, posto che la società 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.

Non emerge, d'altro canto, alcuna condotta tenuta dalla convenuta in fase di trattative o in fase di stipulazione o in fase di esecuzione del contratto IRS che si connoti come illegittima, o comunque non improntata a buona fede o inadempiente.

Essendo infondate, le domande attoree vanno rigettate.

Tenuto conto dell'esistenza di giurisprudenza difforme su punti decisivi della controversia, le spese di giudizio vanno compensate per intero tra le parti.

- P.Q.M. -

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 SOCIETA' [REDACTED]

-compensa per intero tra le parti le spese di giudizio.

Milano, 4.3.2023

Il Giudice
dott. Guido Macripò