

N. R.G. [REDACTED]



**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO**

Sezione prima civile

nelle persone dei seguenti magistrati:

dott.ssa Rossella Milone	Presidente
dott.ssa Beatrice Siccardi	Consigliere
dott.ssa Emanuela Rizzi	Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta al n. r.g. [REDACTED] promossa in grado d'appello

DA

[REDACTED] *Parte_1* (C.F. *P.IVA_1*), elettivamente domiciliata in [REDACTED] presso lo studio dell'avv. [REDACTED] dell'avv. [REDACTED] che la rappresentano e difendono come da delega in atti;

APPELLANTE

CONTRO

[REDACTED] *Controparte_1* (C.F. *P.IVA_2*), elettivamente domiciliata in [REDACTED] presso lo studio dell'avv. [REDACTED] e dell'avv. [REDACTED], che la rappresentano e difendono come da delega in atti,

APPELLATA

CONCLUSIONI

Per *Parte_1* [REDACTED] *Parte_1* [REDACTED] :

Vorrà la Corte adita, contrariis reiectis, in totale riforma della sentenza gravata nel merito

- accertare e dichiarare la nullità od in subordine annullare o comunque dichiarare la radicale inefficacia, per tutte le ragioni dedotte, e, in ultimo, anche per i motivi evidenziati nella CTU a cura della dott.ssa *Persona_1* dei contratti I.R.S datati 8.11.2011 [REDACTED] per cui è causa;

in subordine

- accertare e dichiarare il grave inadempimento della convenuta *Controparte_1* agli obblighi precontrattuali e contrattuali che le facevano capo in forza dei contratti per cui è causa e per l'effetto risolverli per sua colpa e responsabilità esclusive;

In ogni caso

- dichiarare tenuta e condannare parte convenuta a pagare all'attrice tutti gli importi indebitamente percepiti dall'istituto bancario convenuto in forza dei contratti impugnati fino alla scadenza della loro esecuzione, ovvero la diversa somma che fosse a tale titolo ritenuta di giustizia;

- condannare ex artt.1338 e 2043 cc la convenuta a risarcire all'attrice i danni inferti a parte attrice, e per l'effetto a versare a *Pt_1* .5.000,00 o la diversa somma che risulterà di giustizia;

- oltre interessi su ogni somma, in misura pari al tasso applicato al contratto per cui è causa, dal fatto al saldo;

- condannare Parte appellata alla restituzione delle somme pagate da Parte appellante in esecuzione della Sentenza di prime cure, oltre interessi dal pagamento al saldo;

- vinte le spese di causa di entrambi i gradi di giudizio, anche per la fase di mediazione prodromica al contenzioso;

- rifuse le spese di CTU e CTP per come documentate.

Per *Controparte_1*

Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello adita, *contrariis reiectis* e previe le declaratorie del caso:

In via preliminare e/o pregiudiziale:

- dichiarare inammissibile l'appello proposto dall'appellante *Parte_1* *Parte_1* *Parte_1* ai sensi dell'art. 342 c.p.c..

Nel merito:

- in accoglimento di tutte le difese ed eccezioni, anche preliminari e/o subordinate, dell'appellata *Controparte_1* (convenuta in primo grado), rigettare l'appello proposto dall'appellante *Parte_1* *Parte_1* *Parte_1* (attrice in primo grado) e tutte le domande

dalla stessa proposte nei confronti dell'appellata *Controparte_1* (convenuta in primo grado);

- in via subordinata e salvo gravame, nella denegata ipotesi in cui dovessero essere accolte, anche solo parzialmente, le domande proposte dall'appellante *Parte_1* [...] (attrice in primo grado), ridurre le pretese avversarie, tenuto conto di tutte le difese ed eccezioni dell'appellata *Controparte_1* (convenuta in primo grado), anche ai sensi e per gli effetti degli artt. 1225, 1227 e 1458 c.c.

In via istruttoria:

- dichiarare la nullità parziale della (seconda) consulenza tecnica d'ufficio depositata in data 13 settembre 2023 per i motivi dedotti con le "Note a verbale" depositate in data 26 settembre 2023, a loro volta richiamate all'udienza del 27 settembre 2023, nonché nelle "Note di trattazione scritta per l'udienza del 14 febbraio 2024" depositate in data 9 febbraio 2024;
- tener conto dei rilievi svolti dal CTP dell'appellata *Controparte_1* nel corso delle operazioni peritali che si sono concluse con il deposito della (terza) consulenza tecnica d'ufficio depositata in data 21 ottobre 2024 (in particolare le relazioni in data 8 luglio 2024 e 15 luglio 2024 di cui agli Allegati 4a e 5a dell'elaborato peritale della CTU), nonché dei rilievi riportati nel presente foglio di precisazione delle conclusioni, riconvocando - all'occorrenza - la CTU a chiarimenti, a meno che codesta Ecc.ma Corte non provveda autonomamente ad emendare gli errori denunciati dall'appellata *Controparte_1* direttamente in sede decisoria;
- dichiarare l'appellante *Parte_1* *Parte_1* *Parte_1* (attrice in primo grado) da tutte le istanze istruttorie proposte in primo grado, ma non più riproposte in appello, e dichiarare inammissibili le produzioni documentali non autorizzate effettuate in primo grado dall'appellante *Parte_1* *Parte_1* *Parte_1* (attrice in primo grado) con deposito telematico in data 25 febbraio 2019;
- in subordine o all'occorrenza, ammettere i capitoli di prova testimoniale formulati dall'appellata *Controparte_1* (convenuta in primo grado) al par. 2.2. della memoria ex art. 183, comma 6, n. 2, c.p.c., con il teste ivi indicato;
- in estremo subordine, nella denegata e non creduta ipotesi in cui dovesse essere ammesso alcuno dei capitoli di prova testimoniale proposti dalla società attrice, ammettere la *CP_2* convenuta a prova contraria con il teste indicato al par. 2 della memoria ex art. 183, comma 6, n. 3, c.p.c.;

In ogni caso:

- con vittoria di spese peritali e legali, quest'ultime da liquidarsi ai sensi del D.M. n. 55/2014, oltre gli accessori di legge, ivi compreso il rimborso delle spese generali nella misura del 15%, per tutti i gradi di giudizio.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

██████████ di *Parte_1* e *Parte_1* ha agito in giudizio per chiedere la condanna di *Controparte_1* al pagamento di € 31.719,77 corrispondenti ai differenziali pagati dall'attrice in esecuzione di due contratti di Interest Rate Swap stipulati con finalità di copertura dal rischio di rialzo dei tassi di interesse dei leasing conclusi dall'attrice con Intesa Sanpaolo Leasing il 25.11.2004 ed il 27.12.2005. In particolare, la società attrice ha chiesto la condanna della banca al pagamento della predetta somma:

- a titolo di ripetizione consequenziale alla dichiarazione di nullità dei contratti di IRS ai sensi dell'art. 30 TUF, per mancata indicazione del diritto di recesso del contraente da tali contratti benché fossero stati conclusi fuori dalla sede dell'intermediario; per mancata indicazione della formula matematica utilizzata dalla convenuta per rilevare il *mark to market* dei contratti di IRS stipulati tra le parti; per indeterminatezza dell'oggetto del contratto; per mancanza di causa in concreto dei contratti, desumibile dalla consegna di scenari probabilistici, al momento della stipulazione del contratto, riferiti ad un tasso di indicizzazione (euribor 3 mesi) diverso dal tasso di interesse di indicizzazione dei contratti di *leasing* (euribor 1 mese) e dalla indicizzazione al medesimo tasso dei contratti di IRS;
- a titolo di risarcimento dei danni da stipulazione di contratto di investimento inadeguato rispetto alla profilatura al rischio della cliente.

L'attrice ha, poi, in ogni caso, chiesto il risarcimento dei danni consistiti nella mancata maturazione di interessi attivi sul proprio conto corrente per effetto degli addebiti illegittimi compiuti in conto corrente per annotazione dei differenziali negativi generati dai contratti derivati, nonché nel mancato investimento obbligazionario degli importi pagati alla convenuta a titolo di differenziali, con condanna della convenuta al pagamento a suo favore, a tale titolo di somma equitativamente determinata in € 5.000,00.

Si è tempestivamente costituita *Controparte_1* chiedendo, in via principale, il rigetto delle domande formulate dalla controparte e, in via subordinata, di ridurre le pretese avversarie.

All'esito dell'espletata ctu, l'ausiliario nominato dal giudice è pervenuto alle seguenti conclusioni:

- “- il derivato IRS n. ██████ presentava alla data di stipula del contratto – 8 novembre 2011 - un Mark-to-Market negativo per ██████ di Euro 560, dato sostanzialmente confermato da quanto indicato dalla CP_2 nel prospetto iniziale;
- il derivato IRS n. ██████ presentava alla data di stipula del contratto – 8 novembre 2011 - un Mark-to-Market negativo per ██████ di Euro 5.809 dato sostanzialmente confermato da quanto indicato dalla CP_2 nel prospetto iniziale;
- la Banca non ha fornito dettagli né sulla tecnica di valutazione del CP_3 né sugli assunti/variabili fondamentali su cui essa si fonda;
- basandosi sui risultati generati dall'analisi qualitativa (confronto tra gli elementi portanti dei derivati e quelli dei leasing) nonché dall'analisi quantitativa (correlazione tra il nozionale e tra i tassi di interesse applicati), dal C.T.U. svolta, si può ritenere che i derivati IRS in questione sono strumenti costruiti con finalità di copertura, pur non rispettando la perfetta coincidenza tra le caratteristiche dello strumento derivato ed il rispettivo sottostante;
- il C.T.U. ha riscontrato addebiti per Euro 1.607,81 relativamente allo strumento derivato IRS n. 29517806 ed Euro 28.492,95 relativamente allo strumento derivato IRS n. 29518522 fino all'ottobre 2016, a titolo di differenziali netti derivanti dallo scambio dei flussi di cassa relativi, confermati, dal punto di vista quantitativo, dai conteggi svolti dal C.T.U.”

Con sentenza n. ██████ il Tribunale di Milano ha rigettato le domande attoree, condannato la società attrice alla rifusione delle spese legali, liquidate in € 7.254,00 per compensi, oltre 15% per spese generali e CPA e posto a carico della stessa le spese di ctu.

L'iter motivazionale percorso dal giudice di prime cure può essere così sintetizzato:

- il teste di parte convenuta Tes_1 sentito all'udienza del 22.2.2018 ha confermato che i contratti sono stati sottoscritti presso la filiale di Bergamo di CP_4, mentre il teste di parte attrice Testimone_2 sentito all'udienza del 5.4.2018, pur dando atto di aver messo a disposizione a più riprese i locali della Parte_2 per gli incontri preliminari alla stipulazione dei contratti di derivati, non ha potuto effettivamente testimoniare la stipulazione in quel contesto dei contratti per non essere stato presente al momento della loro sottoscrizione. Non risulta pertanto provata l'avvenuta sottoscrizione del contratto “fuori sede”;
- la circostanza che i contratti di derivati conclusi dall'attrice con la convenuta siano stati preceduti da una serie di incontri informativi, rappresentata dal teste Tes_2 d'altro canto, esclude che tali contratti siano stati sottoscritti a sorpresa dall'attrice, di tal che esclude il

ricorrere nel caso di specie delle ragioni di fatto poste a fondamento della disciplina di tutela prescritta dall'art. 30 TUF;

- se si considera il *mark to market* l'oggetto del contratto, la sua espressa determinazione al momento della stipula del derivato, ricorrente in entrambi i derivati consente di ritenere validamente stipulato il contratto a norma dell'art. 1346 c.c., risultando irrilevante la determinabilità astratta di tale valore alla luce della sua oggettiva determinazione;
- la convenuta ha documentato di aver indicato il valore teorico dei derivati al momento della stipulazione, il costo di copertura, il proprio margine sui derivati, il tasso di scambio, di aver prodotto serie storica di andamento del tasso di riferimento del derivato (cfr. doc.ti 6 e 7), di aver espressamente indicato le formule utilizzate per il calcolo del tasso parametro per la banca e per il cliente (doc. 5, sez. B, art. 24), oltre a fornire informativa divulgativa di semplice comprensione per illustrare il meccanismo di funzionamento dello strumento derivato, consentendo all'investitore di determinare pertanto autonomamente l'oggetto effettivo del contratto di IRS e di comprendere appieno il rischio assunto, documentando di aver fornito all'investitore tutte le informazioni pretese anche dalla più recente e rigorosa giurisprudenza di legittimità per consentire la piena comprensione del rischio assunto con la stipulazione dei contratti di derivati titolo della domanda attorea (cfr. Cass. Sez. Unite 8770/2020). La mancata produzione della curva dei tassi di interessi attesi alla data di stipulazione del contratto, nel caso di specie, non incide sulla comprensione della struttura del derivato, già specificamente e chiaramente illustrata all'attrice con i documenti 6 e 7 di parte convenuta;
- il CTU ha rilevato come, secondo un'analisi di tipo quantitativo, la mancanza di perfetta coincidenza tra il tasso di indicizzazione dei contratti derivati e quello del leasing non ha in concreto riflesso sulla struttura dello strumento finanziario che si conferma di efficace copertura contro il rischio di rialzo dei tassi di indicizzazione dei canoni di leasing, alla luce del sostanziale allineamento tra i due valori. La considerazione di due tassi di indicizzazione differenti, in altre parole, non ha alterato l'elevata correlazione tra i leasing ed i derivati conclusi tra le parti. Da un punto di vista quantitativo il consulente ha, inoltre, rilevato che i piani di ammortamento dei contratti sono perfettamente allineati e che la considerazione di un tasso di indicizzazione diverso ha comportato una differenza di valore in assoluto pari a 0,094 punti percentuali, valore irrilevante nell'equilibrio complessivo causale del contratto. L'istruttoria svolta ha, pertanto, consentito di escludere con certezza che il disallineamento tra il

tasso di indicizzazione dei contratti di *leasing* e di quello dell'IRS abbia comportato il venir meno della causa in concreto del contratto, ossia la copertura dal rischio di rialzo del tasso di interesse;

- anche la dedotta inadeguatezza degli strumenti finanziari rispetto alla propensione al rischio dell'investitore si è rivelata documentalmente infondata, tenuto conto che per loro astratta qualificazione come contratti derivati *over the counter* gli IRS in questione hanno la struttura dei più semplici strumenti finanziari, il cui meccanismo di funzionamento è stato chiaramente illustrato nell'informativa precontrattuale e contrattuale prodotta (doc.ti 5- 11 conv.) e del fatto che tale strumento derivato avesse l'unica funzione di contenere nel limite massimo dell'1,28% il tasso di interesse corrisposto in esecuzione dei contratti collegati conclusi;
- le domande di risarcimento dei maggiori danni consequenziali non possono essere accolte per non essere stato dimostrato il loro presupposto, ossia l'indebito pagamento di differenziali passivi non dovuti in corso di esecuzione del contratto di IRS, non sussistendo alcun motivo di nullità di tali contratti.

Avverso tale sentenza ha proposto appello

Parte_I

[...], chiedendo: in via principale, di accertare e dichiarare la nullità od in subordine annullare e comunque dichiarare l'inefficacia dei contratti ^{CP} in data 8.11.2011 (); in subordine, di accertare e dichiarare il grave inadempimento della convenuta *Controparte_I* agli obblighi precontrattuali e contrattuali che le facevano capo in forza dei contratti per cui è causa e per l'effetto risolverli per sua colpa e responsabilità esclusive; in ogni caso, di dichiarare tenuta e condannare parte convenuta a pagare all'attrice la somma di €.30.103,02 percepita in forza dei contratti impugnati fino alla data della citazione, o la diversa somma di giustizia, oltre alle somme percepite dopo tale data per tale titolo; condannare ex artt. 1338 e 2043 cc la convenuta a risarcire all'attrice i danni inferti a parte attrice, e per l'effetto a versare a ^{Con} e €.5.000,00 o la diversa somma che risulterà di giustizia; oltre interessi su ogni somma, in misura pari al tasso applicato al contratto per cui è causa, dal fatto al saldo.

L'appellante ha formulato i seguenti motivi di impugnazione:

1- Violazione e falsa applicazione dell'art.30 T.U.F., e degli artt.115 e 116 cpc.

Secondo parte appellante, il Tribunale avrebbe dovuto ritenere inattendibile il teste ^{Tes}, indicato da parte convenuta, per le seguenti ragioni:

- non ha specificato quale fosse la Filiale cui si riferiva, rispetto alle sedici presenti a Bergamo all'epoca dei fatti;
- ^{Tes} era ed è dipendente della convenuta, il medesimo soggetto che ha proposto il derivato ai deducenti e compilato il profilo finanziario dei soci Ri.Ve, destinatario naturale di un'azione di responsabilità oltre che disciplinare da parte della Banca di cui è dipendente, nel caso in cui si accerti la stipula dei contratti fuori sede e l'inadempimento della Banca ai propri obblighi informativi;
- il teste ^{Tes} ha affermato, a domanda sul fatto che i contratti fossero stati conclusi in Filiale, "confermo la circostanza, venivano sempre la signora titolare della ^{Pt_3} con il marito per firmare i contratti". Tuttavia, il marito, ^{Parte_1}, non poteva essere presente alla stipula del contratto in data 08 novembre 2011 in quanto, come da statino dei turni del suo datore di lavoro, era al lavoro presso la [REDACTED] per otto ore a partire dalle 08.55 del mattino, come documentato in allegato alla denuncia presentata, prodotta agli atti e mai contestata dalla ^{CP_2} convenuta quanto al contenuto.

Evidenzia l'appellante che l'"effetto sorpresa" si desume dalla circostanza che la documentazione contrattuale è stata sottoscritta in un unico giorno.

2- Violazione e falsa applicazione degli artt.1346 e 1418 comma 2° c.c. in relazione alla tematica del Mark to Market

Secondo l'appellante, il valore del MtM nel caso di specie non era determinabile, essendo assente l'esplicitazione della inerente formula matematica, ma non poteva essere nemmeno determinato dai paciscenti *ab origine*. La mera indicazione iniziale del MtM è da ritenersi insufficiente, poiché lo stesso, essendo sommatoria attualizzata di differenziali, è destinato a variare nel tempo, rendendo necessaria l'esplicitazione della formula matematica.

3- Violazione e falsa applicazione dell'art.116 cpc per errata valutazione delle emergenze documentali quanto agli obblighi informativi gravanti sulla Banca.

Sostiene l'appellante che i derivati di causa sono OTC, ossia negoziati fuori dai mercati regolamentati e, come precisato dalle Sezioni Unite, "appare necessario verificare se si sia in presenza di un accordo tra intermediario e investitore sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi... e tale accordo non deve limitarsi al Mark to Market, ma investire altresì gli scenari probabilistici" (S.U. 12.5.2020 n. 8770).

4- Violazione e falsa applicazione dell'art.40 reg.Consob e 21 T.U.F. quanto all'inadeguatezza dell'operazione

Secondo l'appellante, non è la funzione concreta del derivato, come erroneamente dichiarato dal Tribunale, a qualificare il contratto come strumento finanziario semplice oppure altamente rischioso, ma il fatto che gli OTC sono contrattati fuori dai mercati regolamentati e non quotati: ossia i relativi parametri sono stabiliti solo dalla CP_7

[...] ha dichiarato di non avere esperienza in derivati il che rende il contratto incompatibile con la sua profilatura.

Il livello di rischio dell'IRS non può essere considerato quello indicato nella scheda prodotto (avversi docc.6.7), ove è qualificato, in base a valutazioni unilaterali di CP_1, al livello più basso (n.1), con perdite pari all'1%, quando nella fattispecie, come quantificato dalla perizia ████████ agli atti, la perdita reale è pari al 16%, e quindi il derivato di causa è da annoverare nella classe n. 9 di rischio, su una scala di 11 livelli.

5- Violazione e falsa applicazione dell'art.1325 cc sull'assenza della causa in concreto dei derivati de quibus

Sostiene l'appellante che le conclusioni alle quali è pervenuto il nominato CTU Dott. Per_2, che ha utilizzato la curva Bloomberg, che non è l'unica utilizzabile e, soprattutto, non è criterio scientificamente condiviso, risultano inefficaci e incoerenti. In particolare, secondo l'appellante, nel momento in cui il CTU afferma che una diversa parametrizzazione del tasso Euribor 3M rispetto a quello mensile costituisce l'elemento fondamentale di disallineamento tra IRS e sottostanti e che tale caratteristica può, quindi, all'evidenza, determinare un effetto distorsivo, non può poi concludere che tali caratteristiche non rivestono un grado di gravità tale da qualificare il derivato come speculativo, avendo anche affermato che la copertura, per essere tale, deve essere altamente efficace.

Il Tribunale avrebbe dovuto concludere, ad avviso dell'appellante, per l'inefficacia di copertura.

Si è costituita Controparte_8, la quale ha eccepito l'inammissibilità dell'appello ex artt. 342, 448 bis e ter c.p.c e dedotto quanto segue.

Sul primo motivo d'appello:

- il Tribunale non ha ritenuto provata la stipulazione del contratto presso la sede della CP_2 ma ha ritenuto non provata la avvenuta stipulazione fuori sede;
- le contestazioni mosse dall'odierna appellante contro la deposizione del teste Tes_ sono tardive in quanto nel giudizio di primo grado l'odierna appellante non le aveva tempestivamente

sollevate dopo l'acquisizione della testimonianza, né tantomeno le aveva richiamate in sede di precisazione delle conclusioni, incorrendo così nella relativa decadenza, nonché infondate in quanto la capacità a testimoniare dei dipendenti degli istituti di credito nei giudizi che riguardano questi ultimi è pacificamente riconosciuta da costante giurisprudenza sia di merito che di legittimità e la denuncia-querela proposta *ex adverso* è stata archiviata senza alcun seguito in ambito penale, né controparte ha dimostrato il contrario;

- l'unicità di data presente nella documentazione contrattuale non esclude assolutamente che ci siano stati tra le parti precedenti incontri interlocutori e di approfondimento, come - del resto è stato confermato dallo stesso teste di parte attrice;
- l'art. 56-quater del D.L. n. 69/2013 ("Decreto del Fare"), ha chiarito che la normativa sull'offerta fuori sede non è applicabile ai contratti (come quelli di cui è causa) che sono stati stipulati anteriormente al 1° settembre 2013 nell'ambito dei "servizi di negoziazione per conto proprio";
- la contestazione avversaria risulta pure contraria al principio generale di buona fede e correttezza;
- l'art. 67-duodecies del Codice del Consumo dispone che "il diritto di recesso non si applica [...] ai [...] contratti swaps su tassi d'interesse".

Sul secondo motivo d'appello:

- il *Mark to Market* non costituisce l'oggetto dei due contratti stipulati dall'odierna appellante;
- gli Interest Rate Swap sono contratti atipici, il cui oggetto non è predeterminato dal Legislatore, né tantomeno può essere imposto autoritativamente dal Giudice, ma è rimesso all'autonomia privata, con la conseguenza che - per individuarne l'oggetto - non vanno svolte disquisizioni teoriche, generali ed astratte, ma bisogna concentrarsi sulla volontà concretamente espressa dalle parti;
- all'art. 25, comma 1, della "Sezione B" del Contratto Quadro di cui al doc. 5 Fasc. Banca Primo Grado (rubricato "Oggetto del Contratto") le parti hanno convenzionalmente pattuito che l'oggetto dei singoli contratti di Interest Rate Swap regolati dal predetto Contratto Quadro (ivi compreso il contratto di cui è causa) è lo scambio differenziale di pagamenti periodici ("Importo Periodico Tasso Parametro Banca" e "Importo Periodico Tasso Parametro Cliente") parametrati sulla base di tassi d'interesse differenti ("Tasso Parametro Banca" e "Tasso Parametro Cliente");

- i parametri che integrano l'oggetto del contratto di cui è causa e che concorrono alla determinazione dei differenziali periodici ex adverso infondatamente lamentati (ovvero i tassi d'interesse ed il capitale nozionale) sono stati, quindi, tutti puntualmente definiti nel contratto di cui è causa senza alcun margine di indeterminatezza, come ben si evince dall'estratto dei docc. 10 e 11 Fasc. Banca Primo Grado;
- un'ulteriore conferma del fatto che l'oggetto del contratto stipulato dall'odierna attrice sia stato puntualmente definito e determinato proviene dallo stesso CTU, il quale ha confermato che tutti i differenziali periodici addebitati dalla CP_2 alla società corrispondono all'esatta e puntuale applicazione delle condizioni contrattuali;
- viceversa, il CP_9 non integra l'oggetto del contratto stipulato dall'odierna attrice, posto che per un verso, si tratta di un valore puramente teorico ed astratto che non costituisce un costo effettivo e reale e che non risulta neppure causalmente connesso con i differenziali periodici di un contratto derivato e, per altro verso - nelle fattispecie eccezionali (non ricorrenti nel caso di specie) in cui il Legislatore ha ritenuto di attribuire rilevanza al CP_9 per differenti finalità che nulla hanno a che vedere con la validità e l'oggetto del contratto (cfr. per esempio - l'art. 2427-bis c.c. e l'art. 203 T.U.F.) - è stato proprio lo stesso Legislatore ad indicare dei criteri che prevalgono su quelli eventualmente riportati in contratto, rendendo questi ultimi - per l'appunto - totalmente superflui;
- in ogni caso, il CP_9 risulta comunque determinato, in quanto puntualmente esplicitato e pattuito nella "Sezione D - Condizioni economiche" delle "Proposte di contratto" di cui ai docc. 8-9 Fasc. Banca Primo Grado. La CP_2 ha indicato il CP_9 sia con il valore numerico, sia con la specificazione della percentuale applicata sul "Capitale di Riferimento" per giungere alla sua determinazione, ed ha altresì fedelmente rispettato le raccomandazioni (neppure cogenti) fornite dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, avendo scomposto il CP_9 nelle sue singole componenti "Costo di copertura (cost of hedging)" e "Margine (mark-up)";
- il CTU è tranquillamente riuscito a calcolare il Mark to Market dei due contratti oggetto di causa (dando così prova della sua piena determinabilità, oltre che determinatezza) e soprattutto - all'esito di tale verifica - ha confermato la sostanziale correttezza dei valori indicati dalla CP_2

Sul terzo motivo d'appello:

- è manifestamente improprio, inconferente ed infondato il riferimento operato da controparte ad un'imprescindibile necessità di fornire "scenari probabilistici" su "possibili futuri rendimenti", atteso che: il contratto oggetto di causa non è un prodotto speculativo, ma di copertura, ragion per cui la sua finalità non è quella di generare profitti e rendimenti, ma è quella di garantire costantemente alla società un tasso fisso, certo e predeterminato proprio allo scopo di renderla totalmente indifferente e disinteressata rispetto alle future fluttuazioni probabilistiche e aleatorie del mercato dei tassi; le previsioni sui "possibili futuri rendimenti" sono normalmente ancorate alle c.d. "curve forward", le quali sono fortemente incerte e connotate da elevati margini di errore, ragion per cui - oltre a poter risultare potenzialmente assai fuorvianti - sono oltretutto palesemente inadeguate a garantire al cliente quella "certezza degli impegni di spesa" posta dalle Sezioni Unite come *ratio* primaria ed ispiratrice della propria pronuncia;
- in ogni caso; la società ha ricevuto comunicazione del valore del Mark to Market (cfr. la "Sezione D - Condizioni economiche" delle "Proposte di contratto" di cui ai docc. 8-9 Fasc. Banca Primo grado), il quale - come noto - rappresenta proprio un indicatore teorico del presumibile sviluppo del contratto in base alle previsioni del mercato dei tassi disponibili ex ante.

Sul quarto motivo d'appello:

- la banca si è limitata a proporre il più semplice prodotto di copertura rivolto a clienti avversi al rischio che hanno un debito a tasso variabile e che scelgono di trasformare i propri oneri finanziari da variabili a fissi, così da avere certezza dei flussi di cassa attesi e proteggersi da un eventuale rialzo dei tassi di interesse, come - peraltro - ben evidenziato nelle "Schede prodotto" di cui ai docc. 6-7 Fasc. Banca Primo Grado;
- l'odierna appellante era (ed è tuttora) perfettamente in grado di comprendere l'elementare struttura dei contratti di cui è causa (scambio di tasso variabile con tasso fisso), posto che: il facile meccanismo di funzionamento dei due contratti di cui è causa è stato spiegato nelle "Schede prodotto" di cui ai docc. 6-7 Fasc. CP_2 Primo Grado con un linguaggio chiaro, semplice e agevolmente comprensibile anche da chi non è dotato di particolari competenze finanziarie; per la propria gestione finanziaria, l'odierna appellante è assistita dal proprio consulente dott. *Testimone_2* titolare della *Parte_2* società specializzata in consulenza amministrativa, contabile e finanziaria; nel compilare il questionario di profilatura, la società ha dichiarato che il personale preposto all'amministrazione "ha competenze specifiche in materia

di investimenti in prodotti finanziari” e “si tiene aggiornato sull’andamento dei mercati finanziari”.

Sul quinto motivo d’appello:

- anche tenuto conto del fatto che (come noto) la succitata *Controparte_10* n. [REDACTED] del 26 febbraio 1999 richiede la sussistenza di una “elevata correlazione” e non di una “perfetta coincidenza” tra le caratteristiche del prodotto di copertura e la passività sottostante - merita piena condivisione la conclusione del CTU, secondo cui “basandosi sui risultati generati dall’analisi qualitativa (confronto tra gli elementi portanti dei derivati e quelli dei leasing) nonché dall’analisi quantitativa (correlazione tra il nozionale e tra i tassi di interesse applicati) [...] si può ritenere che i derivati IRS in questione sono strumenti costruiti con finalità di copertura”,

La *CP_2* ha inoltre dedotto:

- che, come chiarito dalle Sezioni Unite, in nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può [...] determinare la nullità del contratto di intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell’art. 1418 comma 1, c.c.;
- la domanda di risoluzione (oltre ad essere inammissibile per il contratto di IRS n. 29517806 che è ormai giunto a scadenza in data 10.11.2014) va rigettata, in quanto non vi è stato inadempimento della banca e, in ogni caso, il contratto di cui è causa è ad esecuzione continuata e periodica e, pertanto, l’odierna appellante - ai sensi dell’art. 1458, comma 1, c.c. - non può in alcun modo ottenere la restituzione delle prestazioni già eseguite;
- la domanda risarcitoria va rigettata, in quanto manca qualsivoglia inadempimento e/o violazione del generale principio di correttezza e buona fede e non è ravvisabile alcun nesso di causalità, né tantomeno alcun danno giuridicamente risarcibile, atteso che i differenziali ex adverso lamentati sono stati causati da una riduzione del tasso variabile al di sotto del tasso fisso contrattualmente convenuti e, pertanto, sono fisiologicamente compatibili sia con le caratteristiche di tutti i prodotti di copertura, sia con le stesse avvertenze diligentemente rese dalla *CP_2* alla società;
- nella denegata ipotesi in cui dovessero sussistere eventuali “disallineamenti” giuridicamente rilevanti tra le condizioni del contratto derivato e le condizioni del contratto di leasing al punto da far venir meno il requisito della c.d. “elevata correlazione” (il che non è alla luce di quanto

- dettagliatamente spiegato e documentato al precedente par. D.2.3.), l'importo massimo ripetibile e/o risarcibile non potrebbe eccedere la quota parte di differenziali riconducibile ai predetti "disallineamenti" asseritamente illegittimi;
- nella denegata ipotesi di accoglimento dell'avversa censura sull'asserita illegittimità del [...] CP_9 (censura infondata per le ragioni già spiegate al precedente par. D.2.4. e relativi sottoparagrafi), la Banca non potrebbe esser tenuta a restituire e/o risarcire un importo superiore al CP_9 asseritamente illegittimo e/o indebito;
 - nella denegata ipotesi di accoglimento della censura sull'asserita violazione degli obblighi comportamentali in punto di informativa e adeguatezza (censura infondata per le ragioni già spiegate ai precedenti par. D.2.5. e D.2.6.), dall'ipotetico quantum risarcibile e/o ripetibile occorrerebbe escludere gli esborsi che risultano in linea con le avvertenze rese dalla CP_2 alla società e con la finalità di copertura dei contratti, le perdite ex ante imprevedibili (anche ai sensi dell'art. 1225 c.c.) ed ogni altra perdita che l'odierna appellante avrebbe potuto evitare ai sensi dell'art. 1227, commi 1 e 2, c.c.;
 - la domanda risarcitoria per imprecisati "danni ulteriori" quantificati in Euro 5.000,00, è completamente ingiustificata, arbitraria e priva di qualsivoglia supporto probatorio.

Nel corso del giudizio d'appello la Corte ha conferito un primo incarico peritale al dott. Persona_3 (già nominato ctu in primo grado) e un secondo incarico peritale alla dott.ssa Persona_1

Il CTU Per_2 è pervenuto alle seguenti conclusioni:

- *"il fair value, i costi contrattuali e il valore di smobilizzo dell'investimento nell'istante immediatamente successivo sono stati indicati dalla CP_2 nella documentazione a disposizione del cliente con le seguenti precisazioni:*

✓ il derivato IRS n. ████████ presentava alla data di stipula del contratto – 8 novembre 2011 - un Mark-to-Market negativo per ████████ di Euro 560, dato sostanzialmente confermato da quanto indicato dalla CP_2 nel prospetto iniziale;

✓ il derivato IRS n. ████████ presentava alla data di stipula del contratto – 8 novembre 2011 - un Mark-to-Market negativo per ████████ di Euro 5.809 dato sostanzialmente confermato da quanto indicato dalla CP_2 nel prospetto iniziale;

✓ la Banca non ha fornito dettagli né sulla tecnica di valutazione del CP_3 né sugli assunti/variabili fondamentali su cui essa si fonda;

✓ l'esplicitazione di un valore di CP_3 negativo comporta la presenza di contratti Non Par che, pur per un valore minimo sia in termini percentuali, sia in termini assoluti, avrebbero dovuto essere riequilibrati da un valore di up-front, non presente nei contratti;

- la perdita potenziale è stata rappresentata nella documentazione a disposizione di [REDACTED] sottoforma di una definita classe di rischio per ogni strumento derivato. Anche in questo caso sono però necessarie le seguenti precisazioni:

✓ per il derivato IRS n. [REDACTED] la CP_2 ha indicato una percentuale di rischio potenziale compresa tra "0%" e "1%" che, in valore assoluto, indica una perdita potenziale compresa tra il valore zero e l'importo di euro 1.170,00. Il C.T.U. ha calcolato una perdita effettiva globale ammontante a euro 1.607,81. Anche in questo la CP_2 non è precisa nella indicazione dei valori in quanto l'effettiva perdita è superiore a quanto previsto contrattualmente: in valore assoluto di euro 437,81, che corrisponde ad una variazione percentuale dello 0,37% sul nozionale di riferimento. L'imprecisione della CP_2 porta a differenze di valori molto piccoli e poco significativi.

✓ per il derivato IRS n. [REDACTED] la Banca ha indicato una percentuale di rischio potenziale compresa tra "2,25%" e "4%" che, in valore assoluto, indica una perdita potenziale compresa tra l'importo di euro 7.108,04 e l'importo di euro 12.636,52. Il C.T.U., nella precedente Relazione peritale del 28 dicembre 2018, aveva calcolato una perdita effettiva di euro 28.492,95 alla data del 3 ottobre 2016. La perdita effettiva globale ad oggi è pari a euro 51.392,94, facendo emergere una differenza significativa che, rispetto al valore massimo previsto, è superiore per euro 38.756,42, che corrisponde ad una variazione percentuale del 12,27% sul nozionale di riferimento.

- l'analisi di scenario di rendimento simulata per ogni strumento derivato fornita dalla Banca è carente, priva di diversi scenari probabilistici e limitata ad una sola "Analisi di posizione" senza il dettaglio dei presupposti fondanti, e pertanto non sufficiente a fornire le idonee informazioni sulla misura qualitativa e quantitativa dell'alea assunta".

La dott.ssa Per_1 ha, in sintesi, accertato che:

- gli strumenti derivati in esame sono, nella sostanza, adeguati rispetto agli obiettivi dichiarati dal cliente di copertura dal rischio di tasso relativo ai contratti a tasso variabile di *leasing* in essere, non riscontrandosi, infatti, elementi idonei a mettere in dubbio l'esistenza di una "elevata correlazione" tra le caratteristiche tecnico-finanziarie degli IRS e quelle dei *leasing* sottostanti, pur non essendo la copertura perfetta a causa delle sfasature;

- in entrambi i contratti IRS in esame gli scenari probabilistici non sono stati indicati e, quindi, la distribuzione dell'alea tra investitore e controparte non è stata condivisa tra le parti contraenti;
- nei contratti risultano indicate le singole componenti di costo applicate dalla Banca, ovvero i costi di copertura (“*cost of hedging*”) e il margine della Banca (“*mark up*”), nonché il valore del “*mark to market*” iniziale;
- nei contratti non risulta, invece, indicata la formula di calcolo del “*mark to market*”, né la stessa era desumibile dagli elementi indicati nei documenti contrattuali;
- per quanto riguarda il contratto derivato n. ██████████ l'importo totale addebitato al cliente fino alla data del 1/5/2017 in esecuzione del contratto medesimo ammonta a euro 31.790,75 interamente costituito da addebiti per differenziali negativi. Non è stato possibile alla scrivente C.T.U. procedere alla quantificazione degli addebiti/accrediti successivi al 1/5/2017 fino alla scadenza del derivato n. ██████████ in quanto la banca ha negato, ai sensi dell'art. 198 c.p.c., il consenso all'acquisizione della relativa documentazione;
- per quanto riguarda il contratto derivato n. ██████████, l'importo totale addebitato al cliente fino alla data del 10/11/2014 (data di scadenza del contratto) in esecuzione del contratto medesimo ammonta a euro 1.607,81, di cui euro 1.598,87 costituito da addebiti per differenziali negativi.

L'appellante nell'ultima comparsa conclusionale depositata ha dedotto che:

- la dott.ssa *Per_1* avrebbe dovuto calcolare le perdite subite sino alla scadenza del secondo contratto di IRS e che il dott. *Per_2* aveva accertato che la perdita subita ammontava a € 51.392,94;
- la dott.ssa *Per_1* indipendentemente dalla contestazione mossa dalla convenuta, aveva, quindi, a disposizione tutti gli elementi per calcolare, senza violazione alcuna dell'art. 198 c.p.c., i flussi differenziali del contratto successivi al 01/05/2017 attraverso i dettami del contratto stesso e gli Euribor indicati sulle fonti pubbliche ufficiali;
- che la *CP_2* è tenuta a rifonderla anche dei costi impliciti dei derivati, oltre che del danno cagionato per aver impiegato il proprio denaro in uno strumento finanziario fallimentare, privandosi di liquidità senza ottenere in contropartita alcun beneficio. Per tale voce di danno, non precisamente quantificabile, ha chiesto che le sia riconosciuta equitativamente l'ulteriore somma di € 5.000,00, ovvero altra, maggiore o minore, somma ritenuta di giustizia,

Con la comparsa conclusionale parte appellante ha, infine, prodotto gli estratti conto relativi al periodo successivo al 01/05/2017 fino alla scadenza (docc.1 e 2).

La Banca appellata nelle ultime memorie conclusive depositate ha dedotto:

- di aver indicato nei contratti il criterio di calcolo del *Mark to Market* attraverso la specificazione dell’aliquota percentuale da applicare al Capitale di Riferimento e che proprio questo criterio di calcolo del *Mark to Market* (estremamente semplice ed intelleggibile anche per i clienti meno esperti) è stato già positivamente validato dalla Corte d’Appello di Milano (cfr. Corte App. Milano 18 luglio 2023 n. 2352, prodotta al doc. 7 Fasc. Banca Appello, nonché Corte App. Milano 26 gennaio 2022 n. 261, prodotta al doc. 8 Fasc. Banca Appello);
- che la congruità dei valori di *CP_9* riportati contrattualmente dalla Banca esponente è stata, inoltre, verificata e confermata da entrambi i CTU che sono stati coinvolti sia in primo grado che in appello;
- che non vale a rendere indeterminato o indeterminabile il *Mark to Market* (puntualmente esplicitato in contratto sia in valore assoluto che attraverso il suo criterio di calcolo) l’ulteriore precisazione - resa dalla *CP_2* nelle schede prodotto - secondo cui il valore del *Mark to Market* riportato contrattualmente è in linea con le “metodologie universalmente accettate” sul mercato in quanto questa precisazione - oltre ad essere corretta, visto che entrambi i CTU hanno confermato la coerenza del valore del *Mark to Market* rispetto ai valori di mercato desunti dalla piattaforma Bloomberg - risulta anche conforme a quanto richiesto da Cass. 29 luglio 2021 n. 21830, secondo cui “se quei criteri/formula [di calcolo del *Mark to Market* riportati in contratto] si rivelano del tutto scollegati dalla realtà, allora si avrà effettivamente un’alea non razionale, con conseguente nullità del contratto, ma se essi restano nell’ambito della plausibilità razionale, tanto basta a salvare il contratto stesso”;
- sarebbe anche del tutto ultroneo disquisire sulla formula di calcolo del *Mark to Market*, in quanto tutti i CTU ed entrambi i CTP sono pervenuti a risultati sostanzialmente omogenei ed allineati a prescindere dalla formula di calcolo utilizzata, tant’è che lo stesso CTP di R.I.V.E ha espressamente riconosciuto che il *Mark to Market* dei due contratti oggetto di causa non subirebbe sostanziali variazioni quand’anche dovesse essere calcolato con tecniche di valutazione alternative (cfr. pag. 9 della memoria del CTP di R.I.V.E datata 26 maggio 2023 di cui all’Allegato 8 dell’elaborato peritale integrativo del CTU Prof. *Per_2* depositato in data 13.09.2023);
- che la CTU non ha descritto quali fossero le curve previsionali dell’Euribor1M conoscibili alla data di stipula dei due contratti oggetto di causa, né tantomeno ha valutato se le condizioni

economiche dei due contratti fossero (o meno) coerenti le suddette curve previsionali, essendosi, al contrario, limitata a rilevare del tutto genericamente che la Banca non avrebbe comunicato a *Pt_1* le suddette curve previsionali. Tuttavia, tale rilievo (per il quale non sarebbe neppure servita una CTU) è ben lontano dal soddisfare le ben più precise e puntuali richieste della Corte. Se anche la *CP_2* avesse riportato nella documentazione informativa i grafici elaborati dal CTP di RI.VE., essi avrebbero ulteriormente avvalorato la correttezza dei valori del Mark to Market e delle perdite potenziali già segnalati dalla banca, senza quindi alcun condizionamento negativo delle determinazioni negoziali della società;

- che Corte App. Milano 5 agosto 2024 n. 2278 ha affermato: *“L’omessa informativa in merito agli scenari probabilistici non assume rilevanza nel caso di specie, in quanto il contitto in derivati del quale si controverte è rappresentato da un’operazione plain vanilla di obiettiva semplicità, nella quale gli esiti attesi sono immediatamente verificabili (ad esempio, esaminando la tendenza dei tassi euribor, pubblicati su siti internet facilmente accessibili)”*;
- che, anche qualora si ritenessero fondate le censure in punto di *Mark to Market* o sugli scenari probabilistici e/o sulla violazione degli obblighi informativi, potrebbe comunque essere dichiarata soltanto una nullità parziale dei contratti *ex art. 1419 c.c.* nei limiti del *Mark to Market* e/o una responsabilità risarcitoria nei limiti dei differenziali negativi *ex ante* prevedibili dalla Banca sulla base degli scenari negativi asseritamente non comunicati dalla Banca alla Società, non potendosi viceversa estendere anche ai differenziali che si sono registrati *ex post* per effetto di un sopravvenuto ed imprevedibile andamento diverso del mercato;
- che *Pt_1* solo con la memoria *ex art. 183, comma 6, n. 3, c.p.c.* depositata in data 20.07.2017 nel corso del giudizio di primo grado ha prodotto gli estratti conto recanti il pagamento dei differenziali del contratto di IRS n. 29518522 dal 01.11.2016 al 01.05.2017. Tale produzione è da ritenersi tardiva ed inammissibile. Per questo motivo il Tribunale - con il quesito peritale demandato al CTU Prof. *Per_2* nel corso del giudizio di primo grado con ordinanza in data 21.12.2017 - aveva espressamente chiesto di calcolare *“i differenziali corrisposti in esecuzione dei contratti di derivati tenendo conto esclusivamente della produzione contabile eseguita dall’attrice in sede di costituzione (e non con la memoria ex art. 183, sesto comma, n. 3 c.p.c)”*. Pertanto, l’unico conteggio utilizzabile nel rispetto delle preclusioni istruttorie sarebbe quello del CTU Dott. *Per_2*, il quale - con il suo elaborato peritale depositato nel giudizio di primo

- grado in data 17.12.2018 - ha quantificato i differenziali del contratto di IRS n. 29517806 in Euro 1.607,81 e i differenziali del contratto di IRS n. 29518522 in Euro 28.492,95;
- che deve ritenersi parimenti tardiva la produzione degli estratti conto effettuata da *Pt_1* in appello con l'ultima comparsa conclusionale.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Ritiene la Corte che l'appello proposto da *Parte_1*, *Parte_1* e *Parte_1* sia fondato e che la relativa trattazione richieda un esame unitario delle censure svolte.

La presente controversia ha ad oggetto due contratti di interest rate swap, ossia di un derivato, in base al quale due controparti si impegnano a scambiarsi reciprocamente, per un certo arco temporale, un flusso di interessi uno a tasso fisso ed uno a tasso variabile denominati nella stessa valuta, calcolato su un determinato ammontare prefissato, chiamato "nozionale". In particolare, nel caso di specie, come evidenziato dalla dott.ssa *Per_1* i suddetti contratti sono stati stipulati a fronte di due contratti di *leasing* immobiliare precedentemente conclusi tra *Pt_1* e Sanpaolo Leasing, più precisamente:

- contratto di *leasing* immobiliare n. [REDACTED] del 25/11/2004 per un immobile sito in Lovere per un importo di euro 330.000,00, da restituirsi in n. 120 rate mensili con tasso di interesse indicizzato all'Euribor 3 mesi;
- contratto di *leasing* immobiliare n. [REDACTED] del 27/12/2005 per un altro immobile sito in Lovere, per un importo totale di euro 400.000,00, da restituirsi in n. 180 rate mensili e anch'esso con tasso di interesse indicizzato all'Euribor 3 mesi.

Formalmente, entrambi i contratti derivati in esame risultano stipulati con finalità di copertura, come evidenziato nella Sezione B delle proposte contrattuali degli IRS, dove viene indicato che l'operazione è finalizzata a *“coprire il rischio legato ai tassi di interesse relativo alla specifica posizione debitoria a tasso variabile avente le caratteristiche di seguito indicate e in relazione alla quale non sussistono contratti aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati OTC su tassi di interesse tra il cliente e il Sistema Bancario e Finanziario”*.

Più precisamente:

- per il contratto IRS n. [REDACTED], il contratto di *leasing* sottostante da coprire è il n. [REDACTED];
- per il contratto IRS n. [REDACTED], il contratto di *leasing* sottostante da coprire è il n. [REDACTED].

Per entrambi i contratti di *leasing* è previsto un piano di ammortamento che evidenzia un capitale di riferimento esattamente corrispondente ai relativi nozionali dei contratti derivati alla data di stipula degli stessi, ovvero:

- per l'IRS n. [REDACTED], il contratto di *leasing* sottostante n. [REDACTED] prevede a novembre 2011 (data di stipula dell'IRS) un capitale di riferimento pari a euro 315.913,03, che coincide con il nozionale del derivato;
- per l'IRS n. [REDACTED], il contratto di *leasing* sottostante n. [REDACTED] prevede a novembre 2011 (data di stipula dell'IRS) un capitale di riferimento pari a euro 116.981,16, che coincide, anche in questo caso, con il nozionale del derivato.

Tali derivati rientrano nella fattispecie degli *amortizing swap*, ovvero degli *swap* "in ammortamento", in quanto il nozionale di riferimento decresce sulla base di un prestabilito piano di ammortamento.

Per ciascun contratto IRS, la *CP_2* era quindi tenuta a corrispondere il tasso variabile, mediante l'applicazione del tasso variabile Euribor 1 mese sul nozionale ammortizzato, mentre il cliente era tenuto a pagare il tasso fisso, calcolato con l'applicazione del tasso fisso (2,28% per il contratto n. [REDACTED] e 1,28% per il contratto n. 29517806) al nozionale ammortizzato.

Ciò premesso, occorre evidenziare che la Consob con la comunicazione n. [REDACTED] del 26.2.1999, richiamata anche dal CTU, ha previsto che: "*le operazioni su strumenti finanziari derivati ordinate dai clienti potranno essere considerate "di copertura" quando ... 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*".

Pertanto, in considerazione dei principi tecnico-finanziari richiamati dalla Consob nella Comunicazione del 26.2.1999, deve ritenersi che l'elevata correlazione tra il contratto derivato oggetto di causa e l'indebitamento sottostante, come riscontrato da entrambi i consulenti tecnici d'ufficio, sia idonea a dimostrare che l'operazione posta in essere dalle parti assolve la funzione di copertura.

La stessa Corte di legittimità, del resto ha precisato a questo riguardo che "nel valutare, ai sensi della norma dell'art. 1322 cod. civ., la meritevolezza degli interessi perseguiti con un contratto derivato IRS, il giudice non può comunque prescindere dalle prescrizioni normative di cui all'art. 21 TUF e all'art. 26 Regolamento Consob n. 11522, nonché, per i contratti IRS con funzione di copertura, dalla verifica dell'effettivo rispetto della condizioni stabilite dalla Consob con la Determinazione del 26 febbraio 1999" (così Cass, sentenza n. 19013/17).

Pertanto, nel caso di specie, le caratteristiche dei derivati, valutate secondo i principi fissati dalla Consob con la Comunicazione n. 99013791 del 26.2.1999, consentono di affermare che i contratti di interest rate swap oggetto di causa perseguono non solo la funzione di copertura (che non può essere

intesa come sovrapposizione totale rispetto al rischio sotteso al contratto base), ma anche un interesse meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico.

Quanto alle caratteristiche essenziali e ai requisiti di validità del contratto di interest rate swap, giova richiamare i condivisibili principi stabiliti dalla Suprema Corte. In particolare, la Corte di Cassazione, con intervento delle sezioni unite (sent. n. 8770/20), ha precisato che tale contratto: a) è "over the counter", vale a dire ha un contenuto fondamentale non etero regolamentato, 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; d) 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. Con tale pronuncia la Suprema Corte ha, inoltre, enunciato i principi generali in tema di validità dei prodotti finanziari derivati, evidenziando che: *"In tema di "interest rate swap", occorre accertare, ai fini della validità del contratto, se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi; tale accordo non si può limitare al "mark to market", ossia al costo, pari al valore effettivo del derivato ad una certa data, al quale una parte può anticipatamente chiudere tale contratto od un terzo estraneo all'operazione è disposto a subentrarvi, ma deve investire, altresì, gli scenari probabilistici e concernere la misura qualitativa e quantitativa della menzionata alea e dei costi, pur se impliciti, assumendo rilievo i parametri di calcolo delle obbligazioni pecuniarie nascenti dall'intesa, che sono determinati in funzione delle variazioni dei tassi di interesse nel tempo"*.

La Corte di Cassazione con la successiva sentenza n. 21830/21 ha ulteriormente chiarito e ribadito quanto segue: *"nei fatti, per CP_11 tende 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»*. La sua nozione trova riscontro in due

disposizioni, l'articolo 203 TUF, che lo descrive come costo di sostituzione dei derivati e di altre operazioni ivi indicate ai fini dell'articolo 76 I.fall., e l'articolo 2427-bis, comma 1, n. 1, cod. civ., per il quale nella nota integrativa del bilancio deve essere indicato per ogni categoria di derivati il fair value. [...] Invero, il mark to market rappresenta, come si è visto, un elemento determinante per la formazione del consenso del cliente: sebbene le modalità di calcolo possano risultare difficilmente comprensibili, specie se la controparte non riveste la qualità di cliente professionale, tale indicazione è comunque suscettibile di determinare il consenso dell'investitore circa la distribuzione dell'alea ed i costi del contratto. Esso, quale sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione, ovviamente presuppone il richiamo al tasso di interesse di riferimento, ma necessita altresì di essere sviluppato attraverso un conteggio che, mediante il ricorso a differenti formule matematiche, consenta di procedere all'attualizzazione dello sviluppo prognostico del contratto sulla base dello scenario esistente al momento del calcolo del mark to market. Precisato, quindi, che, per definizione, quest'ultimo non può essere pattuito in modo determinato, trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, affinché possa sostenersi che esso sia quanto meno determinabile è comunque necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente. Ciò si rende necessario in quanto detta operazione può essere condotta facendo ricorso a formule matematiche differenti, tutte equivalenti sotto il profilo della loro correttezza scientifica, ma tali da poter portare a risultati anche notevolmente differenti fra di loro. Se, pertanto, per la determinazione del mark to market si pretendesse di fare richiamo alle sole rilevazioni periodiche del tasso di interesse di riferimento, senza specificare anche il criterio di calcolo da adottarsi per procedere all'attualizzazione del valore prognostico, in realtà non si renderebbe il dato contrattuale effettivamente determinabile, sostanzialmente rimanendo lo stesso unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dal soggetto interessato. Il valore attribuito tramite mark to market, infine, può essere anche negativo purché l'accordo con il cliente (in cui, come si è già detto, si sostanzia, in via generale, il contratto), al momento della stipulazione del contratto stesso, abbia investito pure la sua (modalità di) concreta determinazione, consentendogli così di comprendere (ed accettare consapevolmente), fin da subito, la specifica alea (razionale) del derivato. A nulla, peraltro, rileva l'eventuale comunicazione del valore del mark to market in sede di

esecuzione del contratto, posto che un siffatto *modus procedendi* certamente non potrebbe sanare l'assenza di accordo sull'indicato valore (nei puntuali termini di cui si è detto in precedenza) inficiante la fase della stipulazione del contratto. Quell'accordo, infatti, deve investire, in modo specifico, completo e dettagliato, l'indicazione del criterio (matematico) con il quale si addivene al calcolo del menzionato valore. Conseguentemente, non possono ritenersi conformi al predetto iter, le condotte degli intermediari che si concretizzano nella formulazione generica di criteri di calcolo, ovvero che rimandano alle "quotazioni di mercato", con il rischio che la valutazione possa essere rimessa alla discrezionalità ed all'arbitrio della parte contrattuale più forte. Affermare, semplicemente, che il *mark to market* sia determinato in base alle variazioni dei tassi di interesse equivale a concepire un accordo sulla stipulazione del derivato che, alla stregua delle considerazioni tutte finora esposte, si rivelerebbe assolutamente carente del consenso (e, dunque, dell'*in sé* del contratto) su una parte del suo oggetto: in particolare, quanto al metodo di calcolo utilizzato per determinare il *fair value* del contratto medesimo. Del resto, il requisito della determinatezza o della determinabilità dell'oggetto dell'obbligazione esprime la fondamentale esigenza di concretezza dell'atto contrattuale, avendo le parti la necessità di conoscere l'impegno assunto ovvero i criteri per la sua concreta determinazione, il che può essere pregiudicato dalla possibilità che la misura della prestazione sia discrezionalmente determinata, benché in presenza di precise condizioni legittimanti, da una soltanto delle parti (cfr. Cass. n. 24790 del 2017). 2.9.3. Ne deriva, pertanto, che l'indicazione del *mark to market*, compresa l'esplicitazione della formula matematica per la determinazione del calcolo, costituisce elemento essenziale del contratto IRS. La sua omissione, come pure quella dei metodi (matematici) su cui determinare l'aleatorietà del contratto, genera (al pari della carente esplicitazione dei costi impliciti dello stesso od ella prospettazione dei suoi c.d. "scenari probabilistici") l'impossibilità di individuare concretamente (*rectius*: misurare) l'alea oggetto dell'IRS, così che il corrispondente contratto deve essere sanzionato con la nullità per indeterminabilità dell'oggetto. Invero, in caso di derivati *over the counter*, la mancata conoscenza del *mark to market* e/o degli "scenari probabilistici" assume una consistenza ben maggiore poiché l'intermediario è sempre controparte diretta dell'investitore e condivide con quest'ultimo l'alea del contratto; di talché, non essendo revocabile in dubbio la circostanza che il contratto di swap è caratterizzato da un'alea reciproca e bilaterale a carico dei contraenti, deve considerarsi inconcepibile che la qualità e la quantità delle alee, oggetto del contratto, siano ignote ad uno dei contraenti perché rimaste estranee all'oggetto dell'accordo. A tanto va aggiunto, in relazione a quanto specificamente denunciato nel secondo motivo di ricorso, - volto ad

affermare, come si ricorderà, che il mark to market esprime un valore puramente teorico e virtuale, come tale inidoneo a costituire oggetto del contratto - che il carattere virtuale del valore (come tutti i valori, del resto) espresso dal costo di sostituzione dello swap non incide sul ragionamento (avallato anche dalle Sezioni Unite con la pronuncia cui si è fatto più volte cenno in precedenza) in base al quale si ritiene necessario, ai fini della determinabilità dell'oggetto del contratto di swap, la definizione dei criteri/formula in base a cui si calcola quel costo. Quella formula, infatti, esprime una misurazione dell'alea, e la misurabilità è indice (rectius: l'essenza) della razionalità dell'alea stessa. Questa misurazione, certo, potrà poi essere più o meno attendibile, a seconda dei criteri utilizzati, ma questo rileverà in una diversa, più articolata maniera. Si intende dire che, se quei criteri/formula si rivelano del tutto scollegati dalla realtà, allora si avrà effettivamente un'alea non razionale, con conseguente nullità del contratto; ma se essi restano nell'ambito della plausibilità razionale, tanto basta a salvare il contratto stesso. Tutto questo, senza tener conto che nelle ipotesi, assolutamente frequenti nella pratica, in cui il contratto preveda la facoltà di recesso dell'investitore previo pagamento del costo di sostituzione, quel costo non è più solo virtuale ma diviene reale”.

Infine, la Cassazione con l'ordinanza n. 22014/23 ha precisato che “l'investitore può avere un parametro con cui misurare l'alea contrattuale al momento della stipula del contratto solo se conosce il metodo di calcolo per la determinazione del mark to market iniziale. Analogamente, l'investitore solo se in grado di conoscere i futuri scenari probabilistici, può decidere consapevolmente nel corso del rapporto di sciogliersi eventualmente dal contratto, dopo aver effettuato una prognosi su eventuali futuri squilibri tra i flussi di cassa. Non sono quindi, all'uopo, sufficienti - difettando l'elemento essenziale della preventiva conoscibilità - eventuali successive comunicazioni, da parte della Banca, del mark to market periodico. Infine, non è neppure sufficiente la sola indicazione nel contratto IRS del mark to market iniziale: trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, è necessario “che gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del mark to market siano resi preventivamente conoscibili da parte dell'investitore, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, in assenza del quale la causa del contratto resta sostanzialmente indeterminabile” (vedi Cass. n. 21616/2020, pag. 11)”.

Ebbene, nel caso di specie, come osservato dai consulenti tecnici nominati e, in particolare, dalla dott.ssa Per_1 nei contratti IRS oggetto di causa risulta indicato il solo valore iniziale del “mark to market”, mentre non risultano esplicitati la formula matematica di calcolo del “mark to market”, che

non risulta neppure desumibile dagli elementi indicati nei documenti contrattuali, né gli scenari probabilistici.

Ciò posto, ritiene la Corte che, sulla base dei principi sanciti dalla giurisprudenza di legittimità, gli assunti della banca - riportati in precedenza - in ordine alla mancata indicazione della formula di calcolo del MTM e degli scenari probabilistici non risultano condivisibili. Invero, come si evince dai su citati principi, il mark to market rappresenta un elemento determinante per la formazione del consenso del cliente e, pertanto, è necessario che sia indicata la specifica formula matematica per la determinazione del calcolo dello stesso. Inoltre, non si può ritenere irrilevante la mancata indicazione della formula matematica di calcolo del mark to market per il solo fatto che la formula applicata fosse adeguata, in quanto è necessario sia che la formula matematica risulti effettivamente indicata nel contratto, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, sia che la misurazione dell'alea espressa dalla formula in concreto utilizzata sia attendibile in modo tale che la predetta alea risulti razionale. Infine, parimenti essenziale, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, è l'esplicitazione degli scenari probabilistici, che consentono all'investitore di effettuare una prognosi su eventuali futuri squilibri tra i flussi di cassa e conseguentemente di decidere consapevolmente nel corso del rapporto se sciogliersi o meno dal contratto.

La carenza di esplicitazione del criterio di calcolo del mark to market e degli scenari probabilistici, rendendo l'oggetto indeterminabile, comporta la nullità dell'intero contratto ex art. 1418 cod. civ..

L'accertamento della nullità dei contratti in questione comporta l'assorbimento delle ulteriori censure e doglianze formulate e la condanna della banca alla restituzione delle somme addebitate alla società in esecuzione dei contratti stessi.

A tal proposito, occorre osservare che parte appellante ha prodotto gli estratti conto dal 01.11.2016 al 01.05.2017 solo con la memoria ex art. 183 co 6 n. 3 c.p.c., benché avrebbe potuto produrli con la memoria ex art. 183 co 6 n. 2 c.p.c. depositata il 5.7.2017, e gli estratti conto relativi al periodo successivo al 01/05/2017 solo con l'ultima comparsa conclusionale depositata nel giudizio d'appello. Tali produzioni documentali devono, pertanto, ritenersi inammissibili in quanto tardive.

Conseguentemente, ritiene la Corte che le somme dovute da *Controparte_1* a [...] *Parte_1* e *Parte_1* vanno quantificate in complessivi € 30.100,76 (di cui € 1.607,81 a titolo di somme addebitate in esecuzione del contratto di IRS n. ████████ ed € 28.492,95 a titolo di somme addebitate in esecuzione del contratto di IRS n. ████████ fino all'ottobre 2016), così come emerge dai conteggi riportati nell'elaborato peritale depositato dal dott. *Per_2* in

primo grado ed eseguiti sulla base dei solo documenti contabili prodotti dalla società appellante con la memoria ex art. 183 co 6 n. 2 c.p.c. A tale somma devono, poi, aggiungersi gli interessi legali ex art. 1284 co 1 c.c. dal 5.12.2016 (notifica dell'atto di citazione) al saldo.

Le domande di risarcimento dei maggiori danni consequenziali non possono trovare accoglimento, attesa la genericità delle allegazioni poste a fondamento delle stesse. Invero, la liquidazione equitativa del danno, invocata da parte appellante, può ritenersi legittima solo nel caso in cui il danno lamentato non sia suscettibile di prova nel "quantum" e il danneggiato fornisca elementi e parametri adeguati che consentano di procedere ad una liquidazione non arbitraria. Nel caso di specie, non risultano provate e neppure specificamente allegare le ragioni che hanno impedito alla parte appellante l'accertamento e l'esatta quantificazione degli specifici effetti dannosi dedotti.

All'esito della lite segue una nuova regolamentazione delle spese anche del primo grado di giudizio.

Le spese di entrambi i gradi vengono quindi regolamentate ex art. 91 c.p.c. e poste a carico di [...]

Controparte_1 parte soccombente, e liquidate nella misura di cui in dispositivo, determinata applicando i parametri medi dello scaglione di riferimento (da € 26.001 a € 52.000), avuto riguardo al valore del *decisum*, alle questioni affrontate e all'attività di difesa prestata. Allo stesso modo, le spese di cui espletate in entrambi i gradi di giudizio vanno poste definitivamente a carico di [...]

Controparte_1

Risulta, infine, provato che *Parte_1* ha corrisposto a *Controparte_1* la complessiva somma di € 12.677,98, a titolo di rifusione delle spese legali, in forza della sentenza appellata. La riforma della sentenza impugnata impone, pertanto, l'accoglimento della domanda di restituzione della predetta somma formulata da parte appellante.

P.Q.M.

La Corte d'Appello di Milano, ogni contraria istanza ed eccezione disattesa, definitivamente pronunciando, così dispone:

- in riforma della sentenza impugnata, dichiara la nullità dei contratti di Interest Rate Swap stipulati tra le parti il 25.11.2004 ed il 27.12.2005;
- condanna *Controparte_1* al pagamento, in favore di *Parte_1* [...], della somma di € [REDACTED] euro, oltre interessi legali ex art. 1284 co 1 c.c. dal 5.12.2016 al saldo;
- condanna *Controparte_1* alla rifusione, in favore di *Parte_1* [...] e *Parte_1*, delle spese di entrambi i gradi di giudizio, che liquida in

complessivi € [REDACTED]
[REDACTED] per compensi, oltre spese generali nella misura del 15% e oltre accessori di legge;

- pone definitivamente a carico di *Controparte_1* le spese delle c.t.u. espletate in entrambi i gradi di giudizio;
- condanna *Controparte_1* alla restituzione, in favore di *Parte_1*
[...], della somma di € [REDACTED]

Così deciso in Milano, il 12/2/2025

Il Consigliere est.

Emanuela Rizzi



Il Presidente

Rossella Milone