

N. R.G. [REDACTED]/2018



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

Sezione Prima civile

nelle persone dei seguenti magistrati:

Domenico Bonaretti	Presidente
Caterina Apostoliti	Consigliere
Silvia Giani	Consigliere relatore

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta al n. R.G. [REDACTED]/2018 promossa in grado d'appello

DA

[REDACTED] S.R.L. (P.I. [REDACTED]),

in persona del legale rappresentante, assistita e difesa dagli avv. [REDACTED]

[REDACTED] e [REDACTED]

[REDACTED] e elettivamente domiciliata presso il loro studio in [REDACTED]

[REDACTED]

APPELLANTE

CONTRO

[REDACTED] ([REDACTED]), in persona del



autentica, pena la violazione degli artt. 47 comma primo e 3 Costituzione, per l'introduzione di un regime di favore per gli istituti di credito e di una distinzione temporale incompatibile con il principio di uguaglianza, non essendovi ragione per tutelare solo i risparmiatori che abbiano stipulato i loro contratti dopo l'uno settembre 2013 rispetto a quelli che l'abbiano stipulato prima.

Pertanto, l'art. 56 cit. non ha avuto l'effetto di sanare la nullità dei precedenti contratti privi - come quello per cui è causa - dell'avviso del recesso accordato all'investitore.

Se ne deve inferire che l'impugnata sentenza è da reputarsi erronea, nella parte in cui ha escluso che il Decreto Legislativo n. 58 del 1998, articolo 30, comma 7, si applichi anche ai contratti - come quello stipulato nel caso di specie - di acquisto di strumenti finanziari, ossia di negoziazione di titoli per conto proprio, riconoscendo efficacia retroattiva all'art. 56 cit. ed affermando che la natura d'interpretazione autentica non confliggesse con norme costituzionali e, in particolare, non introducesse ingiustificate disparità di trattamento.

10. L'accoglimento del primo motivo comporta l'assorbimento degli altri motivi di appello.

11. Giova tuttavia rilevare che, nel caso di specie, l'appello è fondato anche in relazione alla nullità del contratto per mancanza di meritevolezza, ai sensi dell'art. 1322 c.c.

I contratti swap perseguono, infatti, interessi giuridicamente meritevoli di tutela solo quando sussista un accordo tra l'intermediario e l'investitore sulla misura dell'alea, da calcolarsi secondo criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi, giacchè, come di recente affermato dalla Suprema Corte, "il legislatore autorizza solo questo genere di scommesse, sul presupposto



dell'utilità sociale di quelle razionali, intese come specie evoluta delle scommesse di pura abilità". L'accordo sulla misurabilità/determinazione dell'oggetto non deve limitarsi al *mark to market* (che è la stima del valore effettivo del contratto ad una certa data), ma deve investire altresì gli scenari probabilistici, "poiché il *mark to market* è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea" e i cd. costi occulti, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'investitore di ogni aspetto di aleatorietà del rapporti (Cass. n. 8770/2020).

Nel caso di specie, sono emerse le seguenti circostanze.

Il contratto IRS fu stipulato, il 3 ottobre 2008, in assenza d'indicazione del *mark to market* (vedi CTU novembre 2016 p.). La banca non comunicò il valore negativo del derivato, omise di compensare la negatività con lo strumento dell' *up front* e tantomeno comunicò al cliente gli scenari probabilistici di mercato. Nel caso di specie, il fallimento, avvenuto ai primi di settembre 2008, della banca americana Lehman Brothers aveva determinato "un'accentuarsi della turbolenza coinvolgente sin dall'estate 2008 gli interessi variabili euribor e la loro forte discesa". L'aumento della turbolenza finanziaria dopo il fallimento, nel mese di settembre, di Lehman Brothers e la caduta dei corsi dei prodotti primari avevano spinto le autorità di politica monetaria nelle maggiori economie a modificare gli orientamenti rispetto a quelli che sembravano prevalere prima dell'estate. A luglio, la Banca Centrale Europea (BCE) aveva innalzato di un quarto di punto (al 4,25%) il passo di policy per contrastare il rischio. Dopo l'estate, tutte le banche centrali si erano orientate rapidamente nella direzione del sostegno del sistema bancario e della congiuntura reale, con diminuzioni coordinate dei tassi ufficiali di interesse e ingenti immissioni di liquidità, di dimensioni senza precedenti nell'esperienza del dopoguerra. Drastico è stato soprattutto il mutamento di rotta operato dalla



BCE che a partire da ottobre abbassò, con tre interventi a cadenza mensile, il tasso di rifinanziamento del settore bancario portandolo al 2,5% a fine anno” (Cfr. Relazione generale sulla situazione economica del Paese anno 2008, presentata dal Ministro dell’Economia e delle Finanze alla Camera dei Deputati il 17.07.2009 e riportata nella CTU nella nota 5).

Il valore negativo e la misura di tale valore non erano agevolmente conoscibili da parte dell’investitore (CTU pagine 23-24).

I derivati IRS sono strumenti finanziari complessi e di complessa e difficile comprensione e valutazione da parte del cliente; presentano rischi di elevata complessità ed entità la cui consapevole valutazione comporta la necessità di un’ elevata conoscenza degli elementi matematici, finanziari, di mercato che ne corredano il calcolo e che sono essenziali per la consapevole conoscenza da parte dell’ investitore dei relativi rischi. Il contratto IRS in esame richiedeva elevate conoscenze matematiche e finanziarie tra le quali “la curva dei fattori di sconto, la curva dei tassi Forward Euribor, complesse metodologie di calcolo e di valutazione”; elementi questi “non rivelabili dal contratto, ma calcolabili a condizione di disporre di dati di mercato non liberamente accessibili, che richiedono il ricorso ad Information Provider ovvero a società che si occupano della distribuzione dei dati e delle informazioni di mercato attraverso applicativi a pagamento, nonché conoscenze finanziarie non elementari” (CTU pagine 19 e 23).

Nella modulistica contrattuale adottata dalla [REDACTED] nella stipulazione del derivato IRS non vi sono riferimenti ad elementi valutativi del rischio dello strumento finanziario, né a dati idonei a consentire al cliente Colla l’acquisizione di detti elementi al fine di determinare il consapevole suo consenso alla stipulazione del contratto predisposto da [REDACTED] (doc.ti 11, 12, 14 banca).



Nel caso in esame, quindi, non può ritenersi che sussistesse un accordo tra l'intermediario e l'investitore sulla misura dell'alea, tale da determinare la meritevolezza dell'interesse tutelato ex art. 1322. c.c.

12. Accertata la nullità del contratto, la banca è condannata a restituire le somme indebitamente ricevute in esecuzione del contratto, che sono quantificate, alla data del 3 ottobre 2016, in euro 296.247,44 a titolo di differenziali netti a carico di [REDACTED] Srl, già decurtati quelli attivi in favore dell'appellante (cfr. CTU pagine 19-21 e all. 4 CTU).

13. L'accertamento dei differenziali è stato limitato dal CTU e dall'istruttoria, in ragione delle barriere preclusive cadute in primo grado, sino al 3 ottobre 2016. Resta pertanto impregiudicato *quoad tempus* ogni accertamento successivo a tale data e sino all'estinzione del rapporto.

14. La domanda di restituzione della "commissione di intermediazione" non è fondata perché tale importo, che è stato quantificato dal CTU in euro 26.944,82 esprime solo un valore intrinseco del contratto in caso di vendita sul mercato nel momento successivo alla sua conclusione e non corrisponde ad un importo pagato dal cliente, di cui infatti non è stata fornita alcuna prova (cfr., CTU, in particolare, p 25, che riporta: "non risulta alcun versamento a titolo di *up front*, né dalla lettura delle condizioni della conferma d'ordine sottoscritta l'8 ottobre 2008, né le parti hanno riferito di alcun pagamento a tale titolo). Peraltro, le argomentazioni del giudice di prime cure in punto di non ripetibilità di tale importo, a titolo di commissione d'intermediazione, non sono state adeguatamente confutate dall'appellante.

15. L'appellante non ha fornito prova di avere subito danni patrimoniali e/o non patrimoniali. Non sono documentati danni aventi nesso eziologico con la mancata disponibilità degli importi illegittimamente versati alla banca.



16. Per le ragioni enunciate, la sentenza del Tribunale di Milano deve essere riformata nei termini di cui al dispositivo.

Accertata la nullità del contratto derivato IRS stipulato il 3/10/2008 e accertato il diritto dell'appellante a ripetere le somme corrisposte alla banca a titolo di differenziali passivi, al netto di quelle percepite dall'appellante a titolo di differenziali attivi, la banca è condannata a corrispondere all'appellante euro 296.247,44, per differenziali netti (già decurtati quelli percepiti dall'appellante), liquidati dalla stipula del contratto al 3 ottobre 2016, oltre interessi legali dalla domanda al saldo.

17. Le spese di lite del grado d'appello e del primo grado, liquidate come in dispositivo in applicazione del D.M. 10 marzo 2014, n. 55, tenendo conto del valore della causa e adottando i valori medi dello scaglione di riferimento (da 260.000 a 520.000), tenuto conto dell'attività difensiva espletata e, quanto al giudizio di appello, dell'assenza della fase istruttoria, seguono la soccombenza, che è totale in capo all'appellata banca.

Le spese di CTU, come liquidate nel giudizio di primo grado, vengono poste definitivamente a carico dell'appellata banca.

PQM

La Corte d'Appello di Milano, definitivamente decidendo nella causa d'appello promossa da [REDACTED] SRL nei confronti di [REDACTED] SPA, così dispone:

- Accoglie l'appello e riforma la sentenza n. 10669/2018 del Tribunale di Milano.
- Accerta e dichiara la nullità del contratto derivato IRS stipulato dalle parti il 3/10/2008.
- Condanna [REDACTED] SPA al pagamento di euro 296.247,44, per differenziali netti liquidati



dalla stipula del contratto al 3 ottobre 2016, oltre interessi legali dalla domanda al saldo.

- Condanna [REDACTED] SPA al pagamento delle spese di entrambi i giudizi di merito, liquidate, in favore di [REDACTED] SRL, come segue:

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

- Pone definitivamente a carico dell'appellata Banca le spese di CTU, come liquidate nel giudizio di primo grado .

Così deciso in Milano, il 14 ottobre 2020

Il Consigliere estensore

Silvia Giani

Il Presidente

Domenico Bonaretti

