

N. R.G. 9421/2019



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**TRIBUNALE ORDINARIO di VERONA**  
TERZA SEZIONE CIVILE

Il G.I. dott.ssa Camilla Fin  
Ha pronunciato la presente

**SENTENZA**

nella causa civile di I Grado iscritta al n. R.G. **9421/2019**

promossa da:

[REDACTED]

[REDACTED] in persona del legale rappresentante *pro tempore*,  
elettivamente domiciliata a [REDACTED]  
studio dell'Avv. [REDACTED] che la rappresenta e difende  
come da procura allegata all'atto di citazione;

PARTE ATTRICE

contro

[REDACTED] UNICREDIT S.p.a. - (già Unicredit Corporate Banking S.p.A.)

[REDACTED]  
allegata alla comparsa di costituzione e risposta;

PARTE CONVENUTA

**CONCLUSIONI**

Come precisate all'udienza del 21.4.2022.

**MOTIVI DELLA DECISIONE**

Ritenuta la legittimità processuale della motivazione *c.d. per relationem* (cfr. Cass. 3636/07; Cass. Sez. Lav. 8053 del 22/5/12 e Cass. 11199 del 4/7/12) ed evidenziato che per consolidata giurisprudenza del S.C. il giudice, nel motivare 'concisamente' la sentenza secondo i dettami di cui all'art. 118 disp. att. c.p.c., non è tenuto ad esaminare specificamente ed analiticamente tutte le questioni sollevate dalle parti, potendosi limitare alla trattazione delle sole questioni - di fatto e di diritto - che risultano "...rilevanti ai fini della decisione" concretamente adottata (Cass., n. 17145/06);

richiamata adesivamente Cass. SS.UU. 16 gennaio 2015, n. 642, secondo la quale nel processo civile - ed in quello tributario, in virtù di quanto disposto dal secondo comma dell'art. 1 d.lgs. n. 546 del 1992 - non può ritenersi nulla la sentenza che esponga le ragioni della decisione limitandosi a riprodurre il contenuto di un atto di parte (ovvero di altri atti processuali o provvedimenti giudiziari) eventualmente senza nulla aggiungere ad esso, sempre che in tal modo risultino comunque attribuibili al giudicante ed esposte in maniera chiara, univoca ed esaustiva, le ragioni sulle quali la decisione è fondata, dovendosi anche escludere che, alla stregua delle disposizioni contenute nel codice di rito civile e nella Costituzione, possa ritenersi sintomatico di un difetto di imparzialità del giudice il fatto che la motivazione di un provvedimento giurisdizionale sia, totalmente o parzialmente, costituita dalla copia dello scritto difensivo di una delle parti;

richiamata la nota 13/10/16 prot. n. 5093/1.2.1/3 del Presidente della Corte d'Appello di Venezia, che rimanda al provvedimento 14/9/16 del primo Presidente della Corte di Cassazione sulla motivazione sintetica dei provvedimenti civili;

richiamato *per relationem* il contenuto dell'atto di citazione, con cui [REDACTED]

(d'ora innanzi, [redacted] ha chiesto: A) in via principale, che venga dichiarata la risoluzione per grave inadempimento della convenuta e/o la nullità e/o l'annullamento del contratto di swap su tassi stipulato in data 31.7.2012 (docc. 4 e 5 attorei) e, per l'effetto, che [redacted] venga condannata a pagare a parte attrice, anche a titolo di risarcimento del danno, la somma di euro 826.207,39 o la diversa somma ritenuta di giustizia, dalla medesima corrisposta dalla sottoscrizione del contratto di swap alla data di redazione della perizia ([redacted]) in via subordinata, che [redacted] venga condannata a pagare a parte attrice la somma di euro 153.170,00 o la diversa somma ritenuta di giustizia, corrispondente alle commissioni implicite contenute nel contratto di swap;

richiamato *per relationem* il contenuto della comparsa di risposta, con la quale [redacted] ha integralmente contestato gli assunti attorei e chiesto: A) nel merito, in via principale, il rigetto di tutte le domande attoree; B) in via subordinata, nel caso di accoglimento delle domande attoree, che [redacted] venga condannata a versare a [redacted] qualsivoglia importo ricevuto per effetto e in connessione del contratto *sub iudice*, oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria;

dato atto che, in sede di precisazione delle conclusioni, parte attrice ha modificato il *quantum* delle somme richieste in ripetizione e/o a titolo risarcitorio, sulla base dell'assunto per cui, in corso di causa, la medesima ha continuato a dare esecuzione al contratto di swap, effettuando regolarmente i pagamenti semestrali dei differenziali, e ciò ha determinato una modifica in aumento del *petitum* originario;

dato atto, altresì, che la causa è stata istruita mediante c.t.u. demandata al Prof. [REDACTED] e che in data 21.4.2022 sono state precisate le conclusioni;

si osserva:

Va innanzitutto rilevato che le deduzioni di parte attrice circa la sua erronea profilatura quale cliente professionale (doc. 6 attoreo) non possono essere condivise.

Il sistema delineato dalla direttiva MiFID, nel confermare una graduazione delle regole da applicare in funzione della natura dell'investitore, individua tre diverse categorie di clientela: (i) le controparti qualificate, definite dall'art. 6, comma 2-*quater*, lett. d), d.lgs. n. 58/1998; (ii) i clienti professionali, come definiti dall'art. 6, commi 2-*quinquies* e 2-*sexies*, d.lgs. n. 58/1998; (iii) i clienti al dettaglio, rappresentati da tutti gli investitori che non rientrano nelle prime due categorie.

Tra i clienti professionali si distinguono due ulteriori categorie: i clienti professionali di diritto e quelli considerati tali su richiesta (cfr. Reg. Consob n. 16190/2007, Allegato 3). Le procedure di classificazione della clientela sono, quindi, ora condotte dagli intermediari sulla base di parametri determinati, la cui sussistenza deve essere riscontrata in concreto dagli stessi intermediari.

Ciò posto, come condivisibilmente rilevato dall'istituto convenuto, il summenzionato Allegato 3 qualifica quali clienti professionali *"le imprese di grandi dimensioni che presentano a livello di singola società, almeno due dei seguenti requisiti dimensionali: totale di bilancio: 20.000.000 EUR, fatturato netto: 40.000.000 EUR, fondi propri: 2.000.000 EUR"*. Nel caso di specie, è stato provato in giudizio che [REDACTED] al 31.12.2011, possedeva congiuntamente il primo e il terzo di tali requisiti (cfr. doc. 4 di parte convenuta), sicché la profilatura eseguita dalla banca deve ritenersi corretta.

Tanto precisato, va ritenuta fondata - applicando, per la decisione della controversia, il principio della ragione più liquida (Cass. 9309/2020; Cass. 20555/2020) - la domanda di accertamento della nullità del contratto per indeterminatezza dell'oggetto.

Tra le censure mosse da [redacted] al derivato pattuito in data 31.7.2012 vi è, infatti, quella di nullità del contratto per indeterminatezza dell'oggetto; parte attrice ha, a questo proposito, evidenziato: a) che nel testo contrattuale (docc. 4 e 5) è stata omessa la specifica indicazione dei criteri di calcolo del *mark to market*; b) che, al contrario, è necessaria l'esplicitazione della formula matematica cui le parti intendono fare riferimento in costanza di contratto per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente; c) che, lì dove manchi la predeterminazione di tale formula, il valore resterebbe quantificabile unilateralmente dall'istituto di credito in termini differenti, a seconda del criterio di calcolo prescelto dall'intermediario; d) che, alla luce di tali considerazioni, rappresentando il *mark to market* una componente dell'oggetto del contratto, lo swap sarebbe nullo per indeterminatezza di quest'ultimo.

[redacted] si è difesa rilevando a) che il criterio di calcolo non sarebbe indeterminato, dovendosi ricorrere, secondo quanto previsto in contratto, a modelli matematici universalmente accettati e riconosciuti; b) che la formula matematica di calcolo del *mark to market* non rientra nel contenuto minimo del contratto di intermediazione, alla luce dell'art. 37 del Regolamento Intermediari, né rappresenta l'oggetto del negozio; c) che, in ogni caso, la banca ha comunicato mensilmente a [redacted] l'ammontare del valore del *mark to market*.

Tanto precisato, va rilevato che l'art. 2 dell'accordo quadro concluso dalle parti definisce il *mark to market* come "valore

attuale delle prestazioni dovute dalle Parti a partire dalla data di Valutazione fino alla Scadenza Finale del Contratto, calcolato con riferimento alle condizioni di mercato alla Data di Valutazione in base a modelli matematici (c.d. modelli di *pricing*) utilizzati comunemente dagli intermediari professionali. In particolare, i modelli di *pricing* applicati ai Contratti sono quelli utilizzati dall'agente per il calcolo".

Tale previsione - ad avviso di questo Giudice - non soddisfa i criteri di determinatezza/determinabilità dell'oggetto sanciti dall'art. 1346 c.c., alla luce dell'orientamento fatto proprio dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con la nota sentenza 8770/2020, nonché dalla giurisprudenza a questa successiva (cfr. Cass. 21830/2021; Cass. 24654/2022).

Giova, infatti, rammentare brevemente come le Sezioni Unite abbiano avuto modo di precisare 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: accordo che 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 o un terzo estraneo all'operazione sarebbe 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.

Ebbene, se è vero che - come è stato osservato in dottrina - il *mark to market* non può essere pattuito in modo determinato, trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo, nondimeno, affinché possa

sostenersi che esso sia quanto meno determinabile, e 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 della situazione esistente. Ciò si rende necessario, in particolare, in quanto detta operazione può essere condotta facendo ricorso a plurime formule matematiche, tutte equivalenti sotto il profilo della loro correttezza scientifica, ma tali da poter portare a risultati anche notevolmente differenti fra di loro. Qualora, dunque, non venga specificato il criterio di calcolo da adottarsi per procedere all'attualizzazione del valore prognostico, tale valore è inevitabilmente destinato ad essere unilateralmente quantificato da parte dell'intermediario, sulla base della formula dallo stesso di volta in volta prescelta.

Tanto precisato, e venendo al caso in esame, il riferimento, fatto dalla clausola poc'anzi richiamata, a modelli matematici (c.d. modelli di *pricing*) "utilizzati comunemente dagli intermediari professionali" non è in grado porre il cliente - seppur professionale - nella condizione di comprendere (ed accettare consapevolmente), fin da subito, la specifica alea (razionale) del derivato.

Tale assunto è confermato pure dalla c.t.u. espletata in corso di causa, la quale, al punto 4.2, ha stabilito che "Al fine della determinazione del *fair value* di un derivato e più in generale di uno strumento finanziario sono utilizzabili fondamentalmente quattro tipologie di approcci, che si caratterizzano per un diverso grado di attendibilità, complessità e oggettività" e, dopo averli sinteticamente descritti, ha precisato che "la valutazione di un derivato *IRS* con una struttura semplice (*plain vanilla*) viene più spesso effettuata, muovendo da un approccio *market consistent*, con un metodo integrale/analitico, ma potrebbe in linea generale essere svolta anche con un metodo diretto/sintetico (deducendo

il valore dalle quotazioni di mercato degli strumenti finanziari comparabili, cioè il valore noto dell'IRS *par* per le scadenze quotate)".

Tali considerazioni, nella misura in cui danno atto dell'esistenza di almeno due diverse possibili tecniche di valutazione comunemente utilizzate dagli intermediari professionali di un derivato *plain vanilla* (qual è quello negoziato nel caso esaminato) avvalorano ulteriormente l'assunto secondo cui la formula stabilita nel contratto quadro non consentita di ritenere che la pattuizione relativa al *mark to market* avesse un contenuto determinabile al momento del suo perfezionamento.

Vale la pena, poi, osservare come non abbia alcun rilievo l'impegno assunto dall'intermediario, ai sensi dell'art. 5.2 dell'accordo quadro, di comunicare, a richiesta del cliente, la componente dei costi e oneri di cui al comma 1 del medesimo articolo: dalla lettura complessiva della disposizione, si ricava in modo evidente che la medesima si riferisce alle componenti del *mark to market* riconducibili alla copertura del rischio di mercato e alla remunerazione spettante alla Banca che offre il derivato.

Ciò posto, non si reputa condivisibile la difesa di [redacted], secondo cui il *mark to market* non rappresenterebbe l'oggetto del contratto. In senso contrario, pare sufficiente richiamare l'orientamento giurisprudenziale ormai largamente maggioritario (e avallato dalla pronuncia delle Sezioni Unite 8770/2020), secondo cui la stima del valore effettivo del contratto a una certa data (appunto il *mark to market*) rientra nell'oggetto del derivato (cfr. *ex multis*, Cass. 21830/21; App. Torino 391/2022; App. Venezia 3113/2021). Tale conclusione non può che condividersi, solo che si consideri che il requisito della determinatezza o della determinabilità dell'oggetto dell'obbligazione risponde alla fondamentale necessità che le parti conoscano (o possano conoscere *ex ante*) l'impegno



assunto, e che tale esigenza non può che essere pregiudicata dalla possibilità che la misura della prestazione sia discrezionalmente determinata, benché in presenza di precise condizioni legittimanti, da una soltanto delle parti (cfr., similmente, Cass. n. 24790 del 2017).

Del tutto irrilevante si palesa, infine, la circostanza, pure valorizzata dalla convenuta, secondo la quale sarebbe stato reso noto mensilmente a [REDACTED] l'ammontare del valore del *mark to market*. È, infatti, chiaro che la comunicazione del valore in sede di esecuzione del contratto non può certo sanare l'assenza di accordo sull'indicato valore (negli specifici termini di cui si è detto in precedenza), inficiante la fase della stipulazione del contratto.

Al di là della mancata indicazione specifica dei criteri di calcolo del *mark to market*, va altresì evidenziato come [REDACTED] non abbia fornito a [REDACTED] alcuna indicazione circa le prospettive dei tassi nel periodo in cui il contratto derivato avrebbe spiegato i suoi effetti, né risulta avere espressamente indicato alla società investitrice lo squilibrio iniziale del rapporto, che, come rilevato dal prof. [REDACTED], nel caso di specie è risultato pari ad euro 177.922,00 in negativo per la società attrice (cfr. c.t.u. p. 39), né quali fossero, nell'ambito di tale costo implicito, le commissioni e i margini di intermediazione realizzati dalla banca (cfr. c.t.u. p. 41). Circostanze, queste, che portano ulteriormente a ritenere non sufficientemente determinato l'oggetto del contratto.

All'accertata nullità del contratto di swap consegue l'accoglimento della domanda di condanna della banca al pagamento della somma corrisposta da [REDACTED] a titolo di flussi differenziali indebitamente corrisposti, pari, alla data in cui sono state precisate le conclusioni, ad euro 1.118.334 (cfr. docc. 21-39 di parte attrice). Non essendo emersa la mala fede di

[REDACTED] gli interessi vanno calcolati dalla data della domanda per l'importo di euro 826.207,39 già a quel tempo versato, e dalla data dei singoli pagamenti per gli importi corrisposti in corso di causa.

Non può, invece, essere accolta la domanda, svolta da [REDACTED] in via subordinata all'accoglimento delle domande attoree, di condanna della società attrice al versamento, in proprio favore, degli importi ricevuti per effetto del contratto *sub iudice*, non essendovi evidenza di pagamenti effettuati dalla convenuta, in favore di [REDACTED] in esecuzione dell'interest rate swap oggetto di causa.

Le spese seguono la soccombenza e sono regolate come in dispositivo ai sensi del D.M. n. 55/14, per tutte le fasi del giudizio, tenuto conto del valore della controversia e dell'attività svolta.

#### **P.Q.M.**

Il Tribunale, definitivamente decidendo, ogni diversa domanda ed eccezione respinta, così provvede:

Dichiara la nullità, per indeterminatezza dell'oggetto, del contratto di interest rate swap stipulato da [REDACTED] e [REDACTED] in data 31.7.2012;

Per l'effetto, condanna [REDACTED] a versare a parte attrice: la somma di euro 826.207,39 oltre gli interessi legali dalla data della domanda sino al saldo effettivo; la somma di euro 49.840,97 oltre agli interessi legali dal 30.6.2020 sino al saldo effettivo; la somma di euro 45.692,54 oltre agli interessi legali dal 31.12.2020 sino al saldo effettivo; la somma di euro 45.823,07 oltre agli interessi legali dal 30.6.2021 sino al saldo effettivo; la somma di euro 42.109,81 oltre agli interessi legali dal 31.12.2021 sino al saldo effettivo;

Condanna parte convenuta altresì a rimborsare a parte attrice le

Sentenza n. 1996/2022 pubbl. il 08/11/2022

RG n. 9421/201

Repert. n. 3988/2022 del 08/11/2022

spese di lite, che si liquidano in € 27.900,00 per compensi e €  
1.713,00 per spese, oltre rimborso forfettario 15% ex art. 14 T.F.,  
IVA e CPA come per legge;

Pone definitivamente a carico di parte convenuta i costi  
dell'espletata c.t.u.

Verona, 7 novembre 2022

IL GIUDICE

*Dott.ssa Camilla Fin*