Firmato Da: MERONI MASSIMO Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 6bd57cf9adfdfd30 - Firmato Da: COLUCCIA SILVIA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 24be2275768d97e
Firmato Da: BACCOLINI SERENA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 10c918def37249c5

**n. R.G. 2335/2020**

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

nella persona dei magistrati

| | |
|---|---|
| Massimo MERONI | Presidente |
| Serena BACCOLINI | Consigliere rel. est. |
| Alessandra ARAGNO | Consigliere |

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa iscritta al n. 2335/2020 R.G. promossa in grado d'appello

*da*

[redacted] **srl** (C.F. e P. IVA 03505400261), in persona del rappresentante legale pro tempore, C.F. e P. IVA [redacted]
rappresentata e difesa dall'avv.to Matteo Di Pumpo ed elett.te domiciliata presso lo studio del difensore in Roma, via Maurizio Bufalini n. 8

*contro*

[redacted] **spa**, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, C.F. [redacted] E P. IVA [redacted]
rappresentata e difesa dagli avv. [redacted] e [redacted] ed elett.te domiciliata presso il loro studio sito in Milano, via [redacted]

**OGGETTO:** Appello avverso la sentenza n. 5262/2020 del Tribunale di Milano pubblicata in data 11/9/2020

## CONCLUSIONI DELLE PARTI

***per parte appellante:*** *«Piaccia alla Ecc.ma Corte di Appello di Milano adita accogliere il presente appello ed in riforma dell'impugnata sentenza, ogni contraria istanza, eccezione e deduzione disattesa: (i) In via preliminare: ordinare ad [redacted] S.p.A. di rendere il conto del suo operato ai sensi dell'art. 1713 cod. civ. e nei modi e nelle forme dell'art. 263 cod. proc. civ., in via incidentale rispetto all'accoglimento delle domande di merito proposte, e di allegare e di documentare il modello di calcolo del valore finanziario del contratto di interest rate swap oggetto di causa, di rendere il conto del valore finanziario del medesimo al momento della conclusione, della entità del c.d. mispricing (o c.d. costo implicito), di esplicitare gli scenari probabilistici al momento della conclusione, di illustrare e di documentare la rispondenza del derivato stesso al requisito di adeguatezza all'esigenza di copertura di [redacted] S.r.l.. (ii) Nel merito, in via principale: accertare e dichiarare che gli effetti del derivato oggetto di causa sono inopponibili a [redacted] ai sensi dell'art. 1711, comma primo, cod. civ. e comunque che il medesimo contratto costituisce un danno dipendente dall'inadempimento dei doveri di cui agli artt. 1703, 1710 cod. civ. e 21 TUF e, per l'effetto, condannare [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro-tempore, a risarcire all'attrice il danno quantificato in € 412.674,78, oltre gli ulteriori esborsi che [redacted] S.r.l. affronterà in dipendenza del derivato in essere a decorrere dal 2 giugno 2015, con rivalutazione monetaria e interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. (iii) Nel merito, sempre in via principale e alternativa: accertare e dichiarare la nullità del derivato oggetto di causa per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare a titolo di restituzione dell'indebito [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro-tempore, a restituire, in favore di [redacted] S.r.l., l'importo pari a € 412.674,78 (saldo negativo dei differenziali corrisposti ad [redacted] S.p.A. come quantificato nella perizia Martingale), oltre gli ulteriori esborsi che [redacted] S.r.l. affronterà in dipendenza del derivato in essere a decorrere dal 2 giugno 2015, con interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. (iv) Nel merito, sempre in via principale e alternativa: accertare e dichiarare l'annullamento del derivato oggetto di causa per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare a titolo di*

*restituzione dell'indebito [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro-tempore, a restituire, in favore di [redacted] S.r.l., l'importo di € 412.674,78 (saldo negativo dei differenziali corrisposti ad [redacted] S.p.A. come quantificato nella perizia Martingale), oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del derivato in essere a decorrere dal 2 giugno 2015, con interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU (v) Nel merito, sempre in via principale e alternativa: accertare e dichiarare per le ragioni illustrate, la responsabilità contrattuale di [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro- tempore e, per l'effetto, pronunciare la risoluzione dell'accordo quadro del derivato e, in ogni caso, condannare conseguentemente [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro-tempore, al risarcimento, in favore di [redacted] S.r.l., dei danni subiti pari a € 412.674,78 (saldo negativo dei differenziali corrisposti ad [redacted] S.p.A. come quantificato nella perizia Martingale), oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del derivato in essere a decorrere dal 2 giugno 2015, con rivalutazione monetaria e interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU (vi) Nel merito, in via gradata: accertare e dichiarare per i motivi e le causali esposte la responsabilità precontrattuale di [redacted] S.p.A. e, per l'effetto, condannare [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro-tempore, a risarcire [redacted] S.r.l. il danno, come quantificato nella perizia Martingale, in € 412.674,78, oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del derivato in essere a decorrere dal 2 giugno 2015, con rivalutazione monetaria ed interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. (vii) Nel merito, in via di estremo subordine: accertare la violazione dell'art. 23, comma secondo del TUF e, conseguentemente, dichiarare che nulla è dovuto ad [redacted] S.p.A. a titolo di compenso e che, pertanto, [redacted] S.p.A. deve essere condannata a restituire i costi occulti applicati nel derivato quantificati nella perizia Martingale in € 31.513,77, con interessi legali a partire dalla data di conclusione derivato (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione), ovvero nella diversa maggiore o minore*

*somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. In alternativa, accertare e dichiarare la responsabilità pre e/o contrattuale di [redacted] S.p.A. per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto condannare [redacted] S.p.A., in persona del legale rappresentante pro-tempore, al risarcimento, in favore di [redacted], dei costi occulti praticati pari a € 31.513,77, con rivalutazione monetaria e interessi legali a partire dalla data di conclusione del derivato (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione), ovvero nella diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. (viii) In via istruttoria: disporre consulenza tecnica d'ufficio sul quesito di cui in narrativa, con ordine di esibizione dell'intera documentazione necessaria e/o opportuna, con espressa riserva di ogni ulteriore domanda, deduzione, produzione documentale ed istanza, anche istruttoria, nelle forme e nei termini di rito anche a seguito delle difese svolte da [redacted] S.p.A.. In ogni caso: con vittoria di competenze, spese ed onorari e rimborso del contributo unificato del doppio grado di giudizio.*

***per parte appellata**: « Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello adita, contrariis reiectis e e previe le declaratorie del caso: In via preliminare e/o pregiudiziale: dichiarare inammissibile l'appello proposto dall'appellante [redacted] S.r.l. ai sensi e per gli effetti degli artt. 348-bis e 348-ter c.p.c.. Nel merito: in accoglimento di tutte le difese e delle eccezioni, anche preliminari e/o subordinate, dell'appellata [redacted] S.p.A. (convenuta in primo grado), rigettare l'appello proposto da [redacted] S.r.l. (attrice in primo grado) nei confronti dell'appellata [redacted] S.p.A. (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 [redacted] S.r.l. (attrice in primo grado), ridurre le pretese avversarie, tenuto conto di tutte le difese ed eccezioni dell'appellata [redacted] S.p.A. (convenuta in primo grado), anche ai sensi e per gli effetti degli artt. 1225, 1227 e 1458 c.c.. In via istruttoria: rigettare tutte le istanze istruttorie avversarie e dare atto dell'intervenuta rinuncia (per mancata riproposizione) delle istanze di prova testimoniale originariamente formulate da [redacted] S.r.l. nel giudizio di primo grado; in subordine, o comunque all'occorrenza (ma senza acconsentire ad alcuna inversione dell'onere della prova), ammettere i capitoli di prova testimoniale formulati in primo grado dalla Banca convenuta al par. 2.2. della memoria ex art. 183, comma 6, n. 2, c.p.c., con i testi ivi indicati; in estremo subordine, nella denegata e non creduta ipotesi in cui dovesse essere ammesso alcuno dei capitoli di prova testimoniale proposti dall'appellante [redacted] S.r.l. nonostante la loro mancata*

*riproposizione, ammettere la Banca convenuta a prova contraria con i testi indicati al par. 3 della memoria ex art. 183, comma 6, n. 3, c.p.c. depositata in primo grado. In ogni caso: con vittoria di spese legali e peritali 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 entrambi i gradi di giudizio.*

## SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

[redacted] srl, società a conduzione familiare, stipulava in data 5/12/2007 un contrato di *interest rate swap* di durata decennale con [redacted] spa (oggi [redacted] spa ), a copertura del rischio di rialzo del tasso di interesse concordato in relazione ad un contratto di locazione finanziaria immobiliare, concluso in pari data con la collegata [redacted] spa.

[redacted] srl, prima della stipula del contratto di *interest rate swap*, sottoscriveva l'"Accordo normativo per la disciplina di operazioni in Strumenti Finanziari Derivati eseguite fuori dai mercati regolamentati" e riceveva dalla banca una *"Scheda prodotto"* dello stipulando derivato *"Tasso Certo"*, con la descrizione del meccanismo di funzionamento, l'analisi dell'operazione, l'esplicazione della sua finalità e applicazione pratica, l'indicazione dei relativi *"Rischi"* e *"Vantaggi"*, oltre ad una serie di informazioni sugli *"oneri a carico del cliente"* che *"coprono i rischi di credito, rischi operativi, i costi gestionali, amministrativi e contabili della Banca nonché i costi di copertura connessi alla strutturazione del prodotto".*

Con riferimento al tasso di riferimento il derivato e il leasing presentavano differenti momenti, modalità e frequenza di revisione dello stesso, non risultando allineati.

Nel contratto di locazione immobiliare la scadenza era stata concordata al 5/12/2027, con nozionale di riferimento di ammortamento mensile pari a € 2.194.000,00.

Nel contratto *interest rate swap* la scadenza era stata concordata al 1/12/2017, con nozionale di riferimento di ammortamento bimestrale pari a € 1.917.000,00.

Fino alla seconda metà del 2008, poiché l'Euribor3M proseguiva nel suo *trend* al rialzo, il contratto di *interest rate swap "Tasso Certo"* ha prodotto diversi differenziali positivi, assumendo un *Mark to Market* positivo per la società.

Nella prima metà del 2009, si verificava un improvviso crollo dei tassi ai minimi storici.

A causa di tale evento, gli interessi passivi del *leasing* sottostante subivano una riduzione, mentre il contratto derivato aveva un'inversione di tendenza e iniziava a produrre fisiologicamente differenziali negativi.

Dopo una prima fase di reclamo stragiudiziale e un fallito tentativo di mediazione ai sensi del d.lgs. n. 28/2010, [redacted] srl ha convenuto in giudizio l'[redacted]spa dinanzi al Tribunale di Milano per sentire accertare:
- l'inidoneità del contratto a perseguire una funzione di copertura;
- la nullità del derivato oggetto di causa;
- la violazione degli obblighi informativi;
- la violazione della normativa sull'offerta fuori sede.
Sulla base di tali censure, [redacted] srl ha concluso per la dichiarazione di nullità del contratto e per la condanna della banca alla restituzione/risarcimento dell'importo di *"€ 413.674,78, oltre gli ulteriori esborsi che la società sarebbe stata costretta ad affrontare in dipendenza del derivato, in essere a decorrere dal 2/6/2015"*; in via subordinata, ha chiesto la condanna della banca alla restituzione/risarcimento "*dei costi occulti praticati pari a € 31.513,77*".

[redacted] srl si è costituita al fine di contestare tutto quanto *ex adverso* dedotto, eccependo, in via preliminare, la prescrizione delle domande di annullamento e del diritto al risarcimento danni da responsabilità precontrattuale.

La causa è stata istruita con ricorso a una CTU tecnico contabile.
Con la sentenza impugnata, il Tribunale di Milano ha rigettato tutte le domande di [redacted] srl.
Il Giudice di primo grado, a sostegno della decisione, ha osservato:
- l'infondatezza della domanda di nullità del contratto quadro e del contratto di *interest rate swap* per non avere la società attrice dimostrato che la promozione e il collocamento dell'*interest rate swap* avevano avuto luogo fuori sede legale o dipendenze dell'intermediario, con conseguente irrilevanza della mancata informazione al cliente del diritto di recedere dal contratto entro sette giorni dell'intervenuta stipulazione, senza pagare alcuna spesa o corrispettivo;
- l'infondatezza della domanda di nullità per indeterminatezza del *Mark to Market*, quale oggetto del contratto di *interest rate swap*;
- l'infondatezza delle domande di annullamento del contratto di *interest rate swap* poiché era risultato dalla documentazione che, in fase percontrattuale, il contenuto del negozio e i rischi connessi allo strumento acquistato fossero stati chiaramente illustrati,

con conseguente esclusione dei profili di responsabilità precontrattuale della convenuta, avendo la banca illustrato adeguatamente il funzionamento dello strumento acquistato;
- l'infondatezza delle domande relative alla contestata responsabilità contrattuale per violazione della disciplina del conflitto di interessi e segnatamente dell'art. 23, comma 3, Reg. Consob 11690/200, per non avere la società investitrice allegato quale informazione, sulla sussistenza di situazione di conflitto, le sarebbe stata taciuta e per aver evocato una tipologia di rimedio disciplinata nella normativa regolamentare previgente, ossia il divieto di compimento dell'operazione di cui all'art. 27 del Reg. n. 11522/1998;
- l'infondatezza delle domande di risoluzione del contratto e di risarcimento dei danni fondate sulla dedotta violazione dell'obbligo di prestare una consulenza fedele in materia di investimenti e di negoziare correttamente del contratto concluso in contropartita.

Avverso la pronuncia del Tribunale di Milano, [redacted] srl ha proposto appello concludendo in riforma della sentenza impugnata, per l'accoglimento delle domande articolate nel precedente grado di giudizio.

La società appellante ha prospettato plurimi motivi di gravame che possono essere ricondotti alla violazione dell'art. 1418 cc per non avere dato rilievo all'indeterminatezza e indeterminabilità dell'oggetto del contratto, alla violazione dell'art. 1418 cc per mancata indicazione del *Mark to Market* e delle metodologie di calcolo, alla violazione degli artt. 1418, 1322 e 1325 cc in mancanza di una causa contrattuale, alla violazione dell'art. 21 TUF e del regolamento Consob n. 16190/2007 per inadempimento contrattuale della banca, alla violazione dell'art. 1439 c.c. e alla violazione degli artt. 23 e 27 regolamento Consob n. 16190/2007 per omessa pronuncia sulla domanda di accertamento di grave inadempimento della banca e conflitto di interesse, alla violazione dell'art. 30 TUF per contraddittorietà e omessa pronuncia e, infine, alla violazione degli artt. 91 e ss. cpc per erronea condanna al pagamento delle spese di lite.

Instaurato il contraddittorio, l'istituto di credito si è costituito concludendo in via preliminare per l'inammissibilità dell'appello ex artt. 342 e 348 *bis* c.p.c. e, nel merito, per il suo rigetto.

Precisate le conclusioni in epigrafe trascritte, concessi e decorsi i termini per il deposito di comparse conclusionali e repliche, la causa perviene in decisione.

## MOTIVI DELLA DECISIONE

L'eccezione di inammissibilità dell'appello ex art. 342 è infondato.
L'appello reca i canoni di specificità necessari ad una individuazione chiara e agevole delle parti della sentenza e della *ratio decidendi* che la società appellante ha inteso sottoporre al vaglio critico della Corte, in linea con i principi fissati in materia dalla giurisprudenza di legittimità (Cass. sez. II civile ordinanza n. 7675/2019; Cass. sez. 6-3 ordinanza n. 3115/2018; Cass. ss. uu. n. 27199/2017).
L'eccezione ex art. 348 *bis* c.p.c., sulla quale parte appellata ha insistito nel rassegnare le proprie conclusioni, è invece da ritenersi superata sin dal momento in cui questa Corte, fissando l'udienza per la precisazione delle conclusioni, ha disposto la prosecuzione del presente giudizio secondo l'ordinario corso.
Le ragioni poste a sostegno dei motivi di appello trovano soluzione nell'ambito del quadro probatorio acquisito in primo grado, senza la necessità di riaprire la fase istruttoria.
Le istanze istruttorie reiterate con le conclusioni in epigrafe trascritte, pertanto, devono essere disattese.

Con il primo motivo, [redacted] srl ha lamentato il mancato accoglimento dell'eccezione di nullità del contratto *interest rate swap* per indeterminatezza dell'oggetto in mancata dell'esplicitazione del valore del *Mark to Market* e della relativa formula di calcolo.
In tesi, il Giudice di primo grado non avrebbe adeguatamente rilevato e valorizzato la mancata indicazione da parte della banca, all'atto della stipula del derivato, degli elementi essenziali del contratto in oggetto, rappresentati dalla prospettazione dell'andamento del tasso Euribor 3M applicato alla banca (c.d. 'scenari probabilistici'), e dai criteri di calcolo per la determinazione del valore di mercato del derivato ( *Mark to Market*).
La Corte considera il motivo fondato.
La controversia vede al centro dell'indagine il contratto 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".

La Corte di Cassazione, con intervento delle sezioni unite[1], ha così indicato le caratteristiche essenziali di 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 enunciato i principi generali in tema di validità dei prodotti finanziari derivati, destinati ad incidere sulle controversie in corso e su quelle future, sia degli Enti pubblici che dei privati, e delle imprese.

In ordine agli elementi necessari ai fini della validità ha precisato 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".*

Nei contratti di *interest rate swap* assume un centrale rilievo il cd. *Mark to Market* o costo di sostituzione ( rectius: il suo metodo di stima ), inteso come la sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione.

Il *Market to Market* è parte integrante del contratto al pari della formula che consente di determinarlo. La formula necessita di essere sviluppata attraverso un procedimento

[1] Cass. ss.uu. n. 8770 del 2020,

matematico che attualizzi quello che, in base allo scenario economico, appare essere il prevedibile svolgimento del rapporto.
E' palese che le sezioni unite con tale pronuncia abbiano espresso un chiaro segnale adesivo all'orientamento di quella parte della giurisprudenza di merito che valorizza l'indicazione del *Mark to Market* ovvero dei suoi criteri di calcolo, la esplicazione dei costi impliciti e la prospettazione dei c.d. scenari probabilistici, quali elementi essenziali del contratto derivato, elementi tutti la cui presenza ha lo scopo di rendere l'investitore consapevole di ogni aspetto dell' alea del rapporto.
Sulla base della ratio di tale impostazione, insita nella natura dei derivati, il *Mark to Market* deve formare in ogni caso oggetto di accordo tra le parti e, quantomeno, nel contratto devono essere indicati gli elementi che ne consentono la determinazione non solo al momento della stipula ma anche in qualunque momento futuro.
I derivati sono strumenti finanziari complessi e di difficile comprensione e valutazione da parte dell'investitore.
Implicano un'elevata conoscenza degli elementi matematici, finanziari e di mercato correlati al calcolo, elementi che risultano essenziali per la consapevole conoscenza dell'investitore dei rischi[2].
Ne deriva che in difetto dell'esplicitazione della formula di calcolo, oggettivamente condivisa dalle parti, il *Mark to Market* non è da considerarsi come effettivamente determinato e/o determinabile, ben potendo essere unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di volta in volta adottata dal soggetto interessato.
La Suprema Corte si è nuovamente pronunciata in merito ai requisiti del contratto di *interest rate swap*[3], dando prosecuzione all'indirizzo delle sezioni unite. Ha ribadito che "l'alea razionale" che caratterizza tali contratti ai fini del giudizio di meritevolezza è ravvisabile laddove siano esplicitati e condivisi con l'investitore gli elementi che consentono di conoscere la misura dell'alea, tramite "l'esplicitazione dei costi impliciti - che determinano del *Mark to Market* e, soprattutto, dei cd. "scenari probabilistici".
La Suprema Corte ha poi aggiunto che l'indicazione del *Mark to Market*, compresa l'esplicitazione della formula matematica per la determinazione del calcolo, costituisce elemento essenziale del contratto *interest rate swap*.
Il cd. *Mark to Market*, o costo di sostituzione, rappresenta una proiezione finanziaria basata sul valore teorico di mercato in caso di estinzione anticipata del rapporto.

[2] Corte Appello di Milano sentenza n. 659/2021.
[3] Corte Cass. sentenza n. 21830/21.

In altri termini può essere rappresentato come il valore corrente di mercato dello *swap* calcolato giornalmente sulla posizione contrattuale e di stima del conseguente debito/credito delle parti.
Trattandosi di un valore destinato a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, affinché possa essere determinabile, è necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendano fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri, attendibili in forza dello scenario esistente.
L'utilizzo di formule matematiche di attualizzazione, tutte equivalenti sotto il profilo della loro correttezza scientifica, può comportare risultati anche notevolmente differenti fra di loro, e per tale ragione, è necessario che il contratto contenga già al momento della stipula l'esplicitazione del criterio di calcolo concordato.
In caso di derivati over the counter, la mancata conoscenza del *Mark to Market* e/o degli "scenari probabilistici" ha un rilievo maggiore poiché l'intermediario è sempre controparte diretta dell'investitore e condivide con quest'ultimo l'alea del contratto.
Ne consegue che non potendosi mettere in discussione la circostanza che il contratto di swap è caratterizzato da un'alea reciproca e bilaterale a carico dei contraenti, la qualità e la quantità delle alee, oggetto del contratto, devono necessariamente essere note ad entrambi i contraenti e, quindi, in quanto tali non possono rimanere estranee all'oggetto dell'accordo.
L'omessa esplicitazione di tali elementi si traduce, sostanzialmente, nella mancata formazione di un consenso in ordine agli stessi, e, dunque, nella non possibilità di configurare la precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'investitore di ogni aspetto di aleatorietà del rapporto [4].
In buona sostanza, nei derivati solo con l'esplicitazione della formula matematica, che consente di calcolare il *Mark to Market,* l'oggetto del contratto è determinabile.
La sua mancanza si risolve in una causa di nullità del negozio e non in una mera irregolarità informativa, foriera di obbligazioni meramente risarcitorie.
Questa Corte, recepito il principio in diritto enunciato dalla giurisprudenza di legittimità esaminata sulla natura essenziale del *Mark to Market* all'interno del contratto, procede all'esame della sua determinabilità nel caso oggetto di esame.

[4] Cass. ss.uu. n. 8770 del 2020 e Corte Cass. sentenza n. 21830/21.

Come in premessa evidenziato [redacted] srl nel 2007 sottoscriveva un contratto di locazione finanziaria di durata ventennale con tasso variabile indicizzato al variare di Euribor 3 mesi.

Il contratto *interest rate swap*, denominato *Tasso Certo* era volto a trasformare da tasso variabile a tasso fisso la passività finanziari accesa da [redacted] srl, che si impegnava a versare alla banca, trimestralmente in via posticipata, un tasso fisso del 4.56% mentre l'istituto di credito si impegnava a versare alla società investitrice, sempre trimestralmente in via posticipata, un tasso variabile pari all'Euribor a tre mesi ACT/360.

Riporta il CTU: " *Il capitale nozionale su cui conteggiare gli interessi era fissato a € 1.970.000 ed era soggetto ad un piano di ammortamento sostanzialmente allineato a quello dell'originario finanziamento sino al 2017, anno in cui si estingue lo swap. L'effetto finale consiste nell'inversione delle condizioni originarie di indebitamento, vale a dire scambiare la posizione contraddistinta del tasso variabile con una posizione contraddistinta dal tasso fisso con riferimento ad un determinato capitale nozionale. Per effetto dell'accordo,* [redacted] *srl, a fronte del pagamento di un tasso fisso riceve in contropartita un tasso variabile che la porrebbe al riparo da effetti negativi in ipotesi di possibili aumenti del tasso variabile ( originario ) negoziato con il Leasing"* [5]. *" Preso atto dell'invarianza del tasso riconosciuto a* [redacted] *il contratto IRIS avrebbe di conseguenza generato flussi netti positivi per* [redacted] *a condizione che il tasso Euribor 3 mesi ACT/360 fosse stato superiore a 4,56; in caso contrario, a* [redacted] *sarebbero stati addebitati flussi netti superiori, da calcolarsi sulla base Euribor 3 mesi ACT/360 applicato al nozionale sottostante alla date previste per il regolamento dei flussi finanziari"*[6].

Tale contratto ha generato flussi di cassa netti negativi per effetto dell'andamento dell'Euribor 3 mesi spot consuntivato che, come osservato dal CTU, disattendendo le aspettative si è progressivamente deprezzato.

Le indagini peritali hanno evidenziato che la scheda tecnica allegata, pur indicando l'importo massimo degli oneri imputabili al cliente, non riportava alcuna specificazione sull'importo di riferimento da considerare ai fini del calcolo né se l'importo di riferimento, al quale applicare le percentuali indicate, era rappresentato per tutta la

[5] pag. 5 della CTU.
[6] pag. 38 CTU.

durata del contratto dal nominale alla stipula oppure dal nominale dello swap progressivamente ridotto per effetto del piano di ammortamento[7].
La circostanza che nel documento contrattuale non sia stato indicato il criterio/modello di calcolo ne determina la nullità perché esclude che [redacted] srl abbia potuto sottoscrivere il contratto conoscendo il preciso grado di rischio assunto mentre la banca del proprio rischio non poteva che avere piena consapevolezza avendo essa stessa proposto lo strumento finanziario.
La circostanza per cui il valore del *Mark to Market* possa essere determinabile attraverso l'utilizzo di applicativi pubblici, a parere della Corte, è del tutto irrilevante poiché l'accesso a tali piattaforme è riservato a operatori di mercato e, comunque, richiede specifiche conoscenze finanziarie non possedute da [redacted] srl (circostanza allegata dalla società appellante e non contestata da controparte ).

Quanto affermato dal CTU, sull'assenza di un obbligo di indicazione nello schema contrattuale, del *Mark to Market* non è dalla Corte condivisibile.
Sebbene sia vero che la raccomandazione di indicare il *Mark to Market*, e relativo metodo di calcolo, sia stata introdotta dalla normativa di settore nel 2009, con comunicazione Consob del 2 marzo, è indubbio che tale indicazione fosse, comunque, ricavabile dai principi insiti nella normativa di settore già vigente.
Questa Corte ha già avuto modo di affermare che " *Viene in rilievo che l'art. 2427 bis cc impone alle società l'indicazione, nella nota integrativa al bilancio, del Fair value ( ossia il Mark to Market ) degli strumenti finanziari derivati e, all'art. 1709 cc presume l'onerosità del mandato. La mancata indicazione del MtM al momento della conclusione del contratto rappresenterebbe una violazione della citata norma ( art. 1709 cc ) perché consentirebbe all'intermediario che è anche mandatario del cliente in virtù del contratto quadro di investimento di occultare il proprio compenso rappresentato dai costi impliciti. Più in generale l'indicazione in contratto dei criteri di calcolo del MtM è riconducibile ai precetti di trasparenza da sempre rivolti dalla normativa di settore agli operatori finanziari ( il riferimento è, in particolare, all'art. 21Ttuf, ampiamente in vigore all'epoca della stipula del contratto. E' evidente, per tanto, che la citata comunicazione Consob del 2009 lungi da introdurre canoni prima assenti e non richiesti abbia semmai puntualizzato regole di condotta già esistenti nel sistema ".* [8]

[7] pag 42 della CTU
[8] Corte Appello di Milano sentenza n. 1454/2022.

Ne consegue che, in riforma della sentenza impugnata, occorre dichiarare la nullità del contratto derivato, oggetto di causa, per indeterminatezza dell'oggetto stante l'omessa indicazione del *Mark to Market* e della relativa formula matematica di calcolo [9] e, per l'effetto, la banca appellata dovrà essere condannata alla restituzione delle somme corrisposte in esecuzione del derivato, oltre agli interessi legali dalla domanda al saldo.
Il contratto *interest rate swap* è nullo ai sensi dell'art. 1418 cc, e non come vorrebbe l'appellata ai sensi dell'art. 1419 cc, poiché la criticità rilevata non riguarda una clausola ma una componente essenziale del contratto, fonte di squilibrio e che riguarda il derivato considerato nella sua unitarietà non potendosi frazionare, come pretende la banca, le singole componenti senza che ciò influisca sullo schema contrattuale.
Superata l'eccezione di prescrizione nei termini prospettati da [redacted] spa, alla declaratoria di nullità del contratto stipulato tra le parti consegue l'obbligo dell'istituto bancario appellato di restituire alla [redacted] srl le somme dalla società investitrice corrisposte nel corso del rapporto obbligatorio, somme che ammontano ad € 412.674,78.
La banca appellata non ha contestato l'intervenuto pagamento da parte dell'appellante dei flussi differenziali così come indicati nell'atto introduttivo del giudizio di primo grado da [redacted] srl.
Nel corso delle indagini peritali il CTP nominato dalla banca con una prima memoria inviata al CTU ha aderito all'indicazione della società investitrice confermando che gli importi di differenziali scambiati fra le parti al 1/6/2015 era pari a € 412.674,78.
Solo dopo l'invio della bozza, l'istituto bancario ha modificato la propria linea difensiva contestando gli estratti conto prodotti da controparte e indicando alla data del 1/12/2014 importi di differenziali scambiati fra le parti nella minor misura di € 378.808,62.
La Corte ritiene che le osservazioni critiche della banca tardive.
La mancata contestazione tempestiva dell'entità dell'importo versato dalla società investitrice, non solo non ha consentito lo sviluppo del contraddittorio sul punto nel rispetto delle scansioni processuali, ma ha escluso approfondimenti da parte del CTU.
Viene in rilievo l'applicazione dell'art. 115 cpc e sulla somma capitale, così indicata dall'appellante, vanno computati gli interessi legali dalla data della domanda[10] sino al saldo, come previsto dall'art. 2033 c.c.

---

[9] Con la pronuncia resa nella sentenza di cui alla nota che precede questa Corte ha affermato che ciò che rileva nella determinazione della nullità dei derivati non è l'impossibilità astratta di valorizzare il Mark to Market quanto la mancata indicazione della formula matematica concordemente scelta dalle parti tra le tante scientificamente valide per procedere all'attuazione dei valori probabilistici.
[10] Cass. sez. 2 civ. sentenza n. 2993/2019.

Nell'ipotesi di nullità di un contratto, la disciplina degli obblighi restitutori tra le parti è mutuata da quella dell'indebito oggettivo, poiché viene a mancare la causa giustificativa delle rispettive attribuzioni patrimoniali.
Ai fini della decorrenza degli interessi, rileva la condizione soggettiva dell'*accipiens* al momento in cui ha ricevuto la prestazione, essendo lo stesso tenuto a restituirli dal giorno della domanda, non essendo stata messa in discussione neppure dall'appellante la buona fede di controparte.
Le esposte argomentazioni valgono da sole a fondare un giudizio di fondatezza dell'impugnazione proposta da [redacted] srl, restando assorbiti gli ulteriori motivi di gravame articolati dalle parti avverso la pronuncia del Tribunale di Milano in via principale e in via incidentale subordinata.
L'appello, per tutte le ragioni di cui sopra, deve trovare accoglimento come da dispositivo.

La natura della controversia, i contrastanti orientamenti giurisprudenziali di merito che nel tempo hanno trovato applicazione per la soluzione di controversie analoghe a quelle per cui si procede, la considerazione che i principi in diritto applicati sono stati affermati dalla giurisprudenza di legittimità quando il contezioso era già stato avviato giustificano l'integrale compensazione delle spese di lite fra le parti per entrambi i gradi di giudizio.
Le spese liquidate dal Giudice di primo grado per la CTU vengono definitivamente poste a carico delle parti nella misura del 50% ciascuna.

**P.Q.M.**

La Corte d'Appello di Milano, sull'appello proposto da [redacted] srl nei confronti di [redacted] spa avverso la sentenza n. 5262/2020 del Tribunale di Milano pubblicata in data 11/9/2020, così dispone:

1. in accoglimento dell'appello proposto da [redacted] srl e in riforma della sentenza impugnata, dichiara la nullità del contratto di *interest rate swap* sottoscritto dalla società appellante [redacted] spa ( fusa per incorporazione in [redacted] spa ) in data 5/12/2007;

2. condanna l'appellata [redacted] spa alla restituzione, in favore di [redacted] srl, della somma di € 412.674,78, oltre interessi legali dalla domanda sino all'effettivo saldo;
3. dichiara assorbiti gli ulteriori motivi di appello proposti in via principale e in via incidentale subordinata;
4. dichiara interamente compensate le spese di lite di entrambi i gradi e pone definitivamente a carico delle parti nella misura del 50% ciascuna le spese relative alla CTU, così come liquidate nel giudizio di primo grado, e ferma restando la solidarietà in favore del Consulente nominato.

Così deciso in Milano il 22/9/2022
Il Consigliere rel. est.
*Serena Baccolini*

Il Presidente
*Massimo Meroni*