



REPUBBLICA ITALIANA
TRIBUNALE DI VENEZIA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La dr. Tania VETTORE, giudice della prima sezione civile – secondo gruppo – di questo Tribunale, ha pronunciato la seguente:

S E N T E N Z A

nella controversia iscritta al n. 837 degli affari contenziosi civili per l'anno 2018, promossa con atto di citazione notificato in data 19.01.2018

da

-
elettivamente domiciliata in San Fior (TV), Loc. Castello Roganzuolo, via Ferrovia n. 26/a, presso lo Studio degli avv.ti Alessandro da Re (pec alessandrodare@pec.ordineavvocatitrevise.it) e Mirco De Zotti (pec mircodezotti@pec.ordineavvocatitrevise.it) del Foro di Treviso, per procura allegata all'atto di citazione introduttivo del presente giudizio;

- attrice -

contro

-
in _____, elettivamente domiciliata presso lo Studio dell'avv. _____ (pec _____), il quale la rappresenta e difende per procura allegata telematicamente alla memoria di costituzione;

- parte convenuta -

In punto: rapporti bancari



Conclusioni:**per parte attrice: "NEL MERITO:***Voglia l'Illustrissimo Giudice adito, respinta ogni contraria istanza ed eccezione, accertati i fatti di cui in narrativa:**In principalità:*

1. accertarsi e dichiararsi, per le ragioni tutte esposte nel presente atto, l'invalidità e/o la nullità e/o l'inefficacia ex artt. 23 T.U.F. e 60 del Reg. Consob 11522/98 per mancanza di forma e per violazione delle disposizioni contrattuali di cui agli artt. 3 e 6 del contratto quadro Sez. II, rubricata "Deposito, amministrazione, negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari", nonché per violazione degli artt. 2384 e ss. cod. civ. e delle norme di cui al Contratto-Quadro, Capitolo 3°, rubricato "Firme", meglio descritte in narrativa, dei singoli ordini e/o conferme d'ordine e/o contratti degli Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006 ed in data 16.11.2006 dalla
con , poi ed oggi

2. conseguentemente, condannare , in persona del suo legale rappresentante pro-tempore, alla restituzione in favore dell'odierna attrice, di quanto addebitato in base a tali strumenti finanziari a titolo di pagamento periodico di interessi o per altra ragione, al netto degli accrediti aventi la stessa causale, per l'importo, in via di prima approssimazione, pari ad € 341.498,00 o, quantomeno, pari ad € 193.945,00, o alla diversa maggiore o minore somma che risulterà in corso di causa, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla data della domanda al soddisfo;

In via gradatamente subordinata ed autonoma:

3. in caso di mancato accoglimento delle domande di cui ai n.ri 1 e 2, accertarsi e dichiararsi, previa declaratoria del difetto di finalità di copertura degli strumenti finanziari in contestazione per le ragioni tutte esposte nel presente atto, la nullità per difetto di causa cd. concreta e/o per difetto di causa cd. razionale e/o per difetto di causa cd. "astratta", dei singoli ordini e/o conferme d'ordine degli Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006 ed in data 16.11.2006, dalla
con , poi ed oggi ;

4. conseguentemente, condannare , in persona del suo legale rappresentante pro-tempore, alla restituzione in favore dell'odierna attrice, di quanto addebitato in base a tali strumenti finanziari a titolo di pagamento periodico di interessi o per altra ragione sul rapporto, al netto degli accrediti aventi la stessa causale, per l'importo, in via di prima approssimazione, pari ad € 341.498,00 o per la diversa maggiore o minore somma che risulterà in corso di causa, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla data della domanda al soddisfo;

In via gradatamente subordinata ed autonoma:

5. in caso di mancato accoglimento delle domande di cui ai n.ri 1, 2, 3 e 4, accertarsi e dichiararsi, previa declaratoria di inefficacia e/o invalidità e/o nullità della dichiarazione di operatore qualificato ex art. 31 del Reg. Consob n. 11522/1998 rilasciata dal legale rappresentante dell'attrice, signor , in ragione di tutto quanto esposto nel presente atto, la nullità per violazione dell'art. 30 T.U.F. e/o per violazione e negli articoli 6 e 21 del T.U.F., nonché degli articoli 23, 24, 26, 27, 28 e 29 del Reg. Consob n. 11522/11522 e delle disposizioni di cui al contratto quadro indicate in narrativa, dei singoli ordini e/o conferme d'ordine degli Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006 ed in data 16.11.2006, dalla
con , poi ed oggi ;

6. conseguentemente, condannare , in persona del suo legale rappresentante pro-tempore, alla restituzione in favore dell'odierna attrice, di quanto addebitato in base a tali strumenti finanziari a titolo di pagamento periodico di interessi o per altra ragione sul rapporto, al netto degli accrediti aventi la stessa causale, per l'importo pari, in via di prima approssimazione, ad € 341.498,00 o per la diversa, minore o maggiore, somma che risulterà in corso di causa, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla data della domanda al soddisfo;

In via ulteriormente subordinata ed autonoma:

7. nel caso di mancato accoglimento delle domande di cui ai numeri 1, 2, 3, 4, 5 e 6, accertarsi e dichiararsi, previa declaratoria di inefficacia e/o invalidità e/o nullità della dichiarazione di operatore qualificato ex art. 31 del Reg. Consob n. 11522/1998 rilasciata dal legale rappresentante dell'attrice, signor , per le ragioni tutte esposte nel presente atto, l'annullabilità per errore e/o dolo del contratto quadro e dei contratti Interest Rate Swap cd.



"Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006 ed in data 16.11.2006, dalla [redacted] con Banca [redacted], poi [redacted] ed oggi [redacted];

8. conseguentemente, condannare la banca convenuta, in persona del suo legale rappresentante pro-tempore, a restituire alla società attrice quanto addebitato in base a tali contratti a titolo di pagamento periodico di interessi o per altra ragione, al netto degli accrediti aventi la stessa causale, per l'importo pari, in via di prima approssimazione, ad € 341.498,00 o per la diversa maggiore o minore somma che risulterà in corso di causa, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla data della domanda al soddisfo;

In via ulteriormente subordinata ed autonoma:

9. nel caso di mancato accoglimento delle domande di cui ai numeri 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 e 8, accertarsi e dichiararsi, previa declaratoria di inefficacia e/o invalidità e/o nullità della dichiarazione di operatore qualificato ex art. 31 del Reg. Consob n. 11522/1998 rilasciata dal legale rappresentante dell'attrice, signor [redacted], per le ragioni tutte esposte nel presente atto, la responsabilità precontrattuale e/o contrattuale della banca convenuta per violazione dei doveri di informazione di cui al Testo Unico Finanza ed al Regolamento Consob n. 11522 del 1998 di attuazione ed, in particolar modo, dell'art. 21 T.U.F. e degli artt. 26, 27, 28 e 29 del Regolamento Consob n. 11522 del 1998, nonché per violazioni delle singole disposizioni del contratto quadro meglio descritte in narrativa e, per l'effetto, dichiararsi la risoluzione del contratto quadro e dei singoli contratti Irs in contestazione, cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", posti in essere dalla [redacted] con Banca [redacted], poi [redacted] ed oggi [redacted];

10. conseguentemente, condannare la banca convenuta, in persona del suo legale rappresentante pro-tempore, a restituire alla società attrice quanto addebitato in base a tali contratti a titolo di pagamento periodico di interessi o per altra ragione, al netto degli accrediti aventi la stessa causale, per l'importo pari, in via di prima approssimazione, ad € 341.498,00 o per la diversa maggiore o minore somma che risulterà in corso di causa, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali dalla data della domanda al soddisfo;

IN OGNI CASO

11. accertato e dichiarato quanto sopra, condannare in ogni caso [redacted], in persona del suo legale rappresentante pro-tempore, a risarcire alla società attrice tutti i danni subiti e subendi in conseguenza diretta e/o indiretta dei fatti esposti nella narrativa ed, in particolare, in ragione dell'erronea e/o illegittima segnalazione alla Centrale Rischio della Banca d'Italia e, comunque, della mancata fruizione delle somme indebitamente percepite dalla convenuta, per l'importo che sarà determinato in corso di causa, anche in via equitativa oltre ad interessi dal dovuto al di del saldo ed al maggior danno di cui all'art. 1224 c. 2°.

12. Spese di lite, compensi professionali e della perizia tecnica di parte interamente rifiuti, con distrazione, ex art. 93 c.p.c., delle spese e dei compensi professionali a favore dei sottoscrittori difensori."

Per parte convenuta: "Voglia l'Ill.mo Giudice, rigettata ogni contraria istanza:

nel merito,

In via preliminare:

- accertare e dichiarare, anche per i motivi esposti, la nullità della citazione avente per oggetto le domande inerenti all'asserita erronea segnalazione in Centrale Rischio e dei conseguenti asseriti danni derivanti da tale asserita segnalazione;

- accertare, comunque, l'intervenuta prescrizione delle domande di annullamento e di tutte le domande aventi ad oggetto profili di responsabilità precontrattuale ed extracontrattuale della banca (nessuna esclusa) ed ivi comprese quelle inerenti al risarcimento derivante da asserita erronea segnalazione e/o revoca dei rapporti;

in via principale:

- rigettarsi, anche per i motivi esposti in narrativa, comunque, tutte le domande (ivi compresa quella di risarcimento dei danni) avanzate dalla società Attrice in quanto infondate in fatto e diritto;

In via subordinata:



- nella denegata ipotesi di accoglimento, anche parziale, delle domande di nullità dei singoli contratti denominati IRS Double Up Swap e IRS con Accrual indicati dalla società Attrice, come parimenti, in caso di accoglimento delle domande di ripetizione e, comunque, di qualsiasi domanda della società Attrice, condannarsi

in persona del legale rappresentante pro tempore, alla restituzione a favore della banca degli importi ricevuti, per ogni singolo contratto derivato oggetto di causa, quali differenziali attivi oltre interessi legali dai singoli eventuali accrediti all'effettivo saldo;

- nella denegata ipotesi di accoglimento anche parziale delle domande della società Attrice di risarcimento del danno e/o restituzione, accertare – in caso di effettiva contestazione tra le Parti - il reale danno subito dalla stessa dando ingresso anche eventualmente ad una CTU finalizzata a verificare, accertati i fatti di causa, acquisita ogni ulteriore documentazione o informazione ritenuta opportuna sulla base dei criteri che verranno individuati dal Tribunale, quale sia il reale differenziale negativo pagato dalla società tenendo conto, ai fini del calcolo, del complessivo danno derivante dalle operazioni contestate;

In via istruttoria:

ci riporta alle memorie ex art. 183, 6° comma c.p.c., ...”.



MOTIVI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

....., ha convenuto in giudizio proponendo nei suoi confronti l'articolata serie di domande riportate in epigrafe con cui lamenta, sotto vari profili, l'invalidità dei singoli ordini, delle conferme d'ordine e dei contratti aventi ad oggetto Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006 ed in data 16.11.2006 e chiede la pronuncia delle conseguenti statuizioni risarcitorie e/o restitutorie.

A fondamento delle proprie domande, premesso di avere operato per svariati lustri nel settore edile, ha riferito che, per l'esercizio della propria attività di impresa, ha intrattenuto rapporti bancari con diversi istituti di credito, ivi compresa , poi ed oggi , a seguito di atto di fusione per incorporazione del 3.11.2014, a rogito del Notaio dott. , Rep. n. 116.600 e Racc. n. 20.164 (doc. 2 – Atto di fusione per incorporazione del 3.11.2014).

Nel giugno del 2005, i funzionari della filiale di della banca convenuta avevano contattato il contabile della deducente, già correntista, al fine di proporre la sottoscrizione di prodotti derivati i quali, a detta dei funzionari medesimi, avrebbero permesso alla cliente di coprirsi dal rischio di aumento dei tassi di interesse.

L'attrice, a fronte di tali assicurazioni, era stata quindi indotta a concludere un contratto quadro disciplinante la prestazione di servizi di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari (doc. 3 – Contratto quadro di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari di data 8.06.2005), con il fine dichiarato di porre in essere specifici contratti per "cautelarsi contro gli eventuali effetti delle variazioni del tasso di interesse" (cfr. doc. 3, pag. 2, fascicolo di parte).

Unitamente al predetto contratto quadro, i funzionari dell'intermediario facevano sottoscrivere al legale rappresentante della società, signor , anche una generica dichiarazione di operatore qualificato ex articolo 31 della Delibera Consob n. 11522/1998 (doc. 4 – dichiarazione ai sensi dell'art. 31 della Delibera Consob n. 11522/1998), senza però operare alcun concreto ed obiettivo accertamento sui fatti indicativi in ordine all'esperienza ed alla competenza richiesta per la validità dell'indicata dichiarazione.

Infatti, la società attrice non risultava classificabile nella categoria degli "operatori qualificati" non possedendo i requisiti richiesti dalla precitata norma, per rientrare in tale categoria; ad esempio, la stessa non aveva mai posto in essere, prima di allora, operazioni in strumenti finanziari ed era priva di personale dotato di adeguata preparazione tecnica in materia finanziaria che potesse comprendere i rischi e seguirne l'andamento.

Nonostante ciò, contestualmente alla stipula dell'indicato contratto quadro, i dipendenti della banca avevano fatto concludere alla una prima operazione in prodotti derivati, senza fornire alcuna informativa prevista dalla normativa di settore con riferimento al prodotto offerto e ai rischi che l'operazione avrebbe potuto comportare.

In particolar modo, in data 28.06.2005, i funzionari della convenuta trasmettevano, presso la sede della società cliente, il modulo per l'acquisto dell'Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap" con valore nozionale pari ad € 2.000.000,00 e di durata biennale (doc. 5 – Nota conferma ordine contratto Interest Rate Swap del 28.06.2005).

Con tale strumento, da un lato la banca si impegnavano a pagare un tasso pari all'Euribor 6M e, dall'altro, la si impegnavano a pagare un tasso pari all'Euribor 6M con leva 2, a cui veniva successivamente sottratto il 2,60% (con la precisazione che il tasso parametro cliente così calcolato semestralmente non poteva, in ogni caso, essere inferiore all'1,50% e maggiore al 6,50%).



In aggiunta a tale struttura base, inoltre, veniva previsto il pagamento a carico della cliente anche di un premio annuale, pari al triplo della differenza positiva tra il 2,15% e l'Euribor 12 mesi.

L'operazione, nonostante presentasse un valore nozionale del tutto slegato rispetto all'indebitamento complessivo della società nei confronti della convenuta (pari, all'epoca, ad € 750.000,00 - doc. 6 - Estratto della Centrale Rischi della Banca d'Italia del giugno 2005), veniva rappresentata dagli operatori bancari alla stregua di un'operazione con finalità di "copertura" dall'oscillazione dei tassi di interesse e, dunque, in linea con gli obiettivi perseguiti e dichiarati dalla società in sede di sottoscrizione del contratto quadro (cfr. doc. 3, pag. 2, fascicolo di parte).

In realtà, tale prodotto derivato era strutturato *ab origine* in maniera tale da non fornire alcuna copertura alla società dal rialzo dei tassi di interessi, esponendola piuttosto a tale rischio.

Posto che lo swap cominciava da subito a generare notevoli perdite, anche in ragione delle rimostranze ricevute, i funzionari dell'istituto di credito proponevano, dopo soli dieci mesi, l'estinzione anticipata dell'anzidetto prodotto e la contestuale sottoscrizione di un nuovo swap, denominato "Dual Up Swap" (doc. 7 - Nota conferma ordine contratto "Dual Up Swap" del 14.02.2006), il quale, a detta dei funzionari della banca, avrebbe posto rimedio alle perdite sino a quel momento maturate.

Quest'ultimo prodotto, acceso in data 14.02.2006, dal nozionale pari ad € 2.000.000,00 e di durata pari a 4 anni, presentava una struttura ben lontana dall'Interest Rate Swap Plain Vanilla (fisso contro variabile), in quanto:

- nel corso del primo anno, la cliente si impegnava a pagare l'Euribor 6M al di sotto del livello massimo del 6,75%, mentre quanto dovuto dalla banca veniva parametrato semestralmente all'Euribor 6M;
- per i successivi tre anni, mentre la banca si impegnava a pagare semestralmente l'Euribor 6M fino a quanto tale tasso si manteneva sotto il 3,80% (per valori superiori, l'istituto era invece soggetto al pagamento del tasso fisso del 4,25%), la cliente si legava semestralmente ad un tasso fisso del 3,35% per valori dell'Euribor 6M inferiori al 3,80%, altrimenti per valori superiori a tale soglia, all'Euribor 6M, con una clausola cap al 6,75%.

In sostanza, banca e cliente si accollavano entrambe due strutture obbligazionarie di base legate all'Euribor 6M, ma mentre nel corso del primo anno il contratto non forniva alcuna copertura al cliente dal rialzo dei tassi (in quanto tutti i contraenti erano legati allo stesso parametro), dal secondo anno in poi tale prodotto era destinato a diventare fortemente asimmetrico a tutto vantaggio dell'istituto di credito poiché, pur essendo entrambi i contraenti legati rispettivamente ad un tasso fisso e ad uno variabile, il cliente si sarebbe trovato a dover pagare un tasso quasi sempre più alto di quello della banca, stante l'andamento dei tassi forward, la cui curva era all'epoca prevedibile dalla banca (cosa che, poi, avveniva puntualmente).

Inoltre, il carattere particolarmente speculativo del prodotto in questione emergeva anche dalla circostanza che, in aggiunta alla struttura base di per sé speculativa, la cliente si impegnava a pagare anche un premio annuale pari alla differenza positiva tra l'Euribor 12M e il 3,40% moltiplicata per tre (leva 3), con un cap al 6,75%.

Tale ulteriore previsione contrattuale, in realtà, altro non rappresentava che una "scommessa" speculativa sul valore futuro dell'Euribor 12M e, dunque, risultava tutt'altro che utile al fine di garantire la cliente dal rialzo dei tassi di interesse; ed infatti, anche se il parametro di riferimento aumentava (con conseguente aumento dei tassi di interesse), la società era costretta comunque a corrispondere pesanti conguagli negativi, anche in virtù del cd. "effetto leva 3".

Non a caso, a distanza di soli 9 mesi ed a fronte del progressivo rialzo dei tassi di interesse in linea con le previsioni attese alla stipula, i funzionari della banca, a fronte delle nuove ingenti perdite (pari ad €124.000,00), facevano estinguere la sola parte "Power" del predetto strumento, rinegoziandola con il separato contratto "Irs con Accrual" (doc. 8 - Nota conferma ordine contratto "Irs con Accrual" del



16.11.2006), posto in essere, ancora una volta, senza la sottoscrizione del relativo contratto da parte del legale rappresentante della società.

Al 16 novembre 2006, dunque, la società aveva in essere due prodotti derivati:

- l'Irs cd. "Dual Up Swap" del valore nozionale di € 2.000.000,00, il quale, benché privo della parte "Power" altamente tossica inizialmente inserita, ingenerava comunque ulteriori flussi negativi sino alla sua naturale scadenza (2.15.2010) per complessivi - € 45.475,00;
- l'Irs cd. "con Accrual", anch'esso del valore nozionale di € 2.000.000,00 e di durata pari a 5 anni, il quale, così come strutturato dalla banca, risultava ancor più speculativo dei precedenti.

Nel dettaglio, quest'ultimo contratto si configurava, all'apparenza, in maniera molto simile all'Interest Rate Swap puro di copertura (fisso contro variabile), parametrando, rispettivamente, la cliente ad un tasso fisso del 4.31% e la banca ad un tasso variabile (Euribor 6M), con una clausola floor al 2.50%.

Esisteva però un elemento rilevante che rendeva tale contratto totalmente differente rispetto alla struttura tradizionale fisso contro variabile.

La società, infatti, oltre a pagare il tasso fisso del 4.31%, era soggetta al pagamento dell'Euribor 6M secondo una clausola di range accrual, ossia calcolata in proporzione al numero dei giorni in cui il predetto indice rimaneva all'esterno di un ben definito intervallo, variabile di anno in anno: tra il 2,95% ed il 4,50% il primo ed il secondo anno, tra il 2,85% ed il 4,75% il terzo anno e tra il 2,85% ed il 5% nel quarto e nel quinto anno.

Con la precisazione finale che, nel caso in cui l'Euribor 6M si fosse attestato sempre al di fuori di tale range nell'anno di riferimento, la cliente sarebbe stata tenuta al pagamento integrale del predetto parametro.

Tale previsione, dunque, introduceva, in un contratto dichiaratamente di copertura, una vera e propria scommessa in capo alla cliente sulla stabilità dei tassi della zona Euro, esponendola a perdite molto pesanti qualora gli stessi fossero usciti dal range indicato.

Perdite che, ovviamente, si concretizzavano dopo pochi mesi dalla stipula in quanto, pur essendo inizialmente l'Euribor 6M all'interno del range prestabilito, nel prosieguo del rapporto si verificava puntualmente un aumento dei tassi di interesse, in linea con i valori crescenti attesi della curva dei tassi forward attesa e già positiva.

Tutte le predette criticità e la natura altamente speculativa dei derivati proposti all'attrice sono emerse anche a seguito di apposita analisi commissionata dalla società attrice e condotta da un consulente tecnico indipendente (doc. 9 – Perizia dott. [redacted]); tale analisi, tra le altre cose, ha evidenziato come l'attività di rinegoziazione sopra descritta abbia comportato una perdita complessiva al 16.11.2011, ossia alla scadenza effettiva dell'ultimo derivato su descritto, di € 341.498,00, somma pari alla somma dei flussi negativi addebitati al netto, ovviamente, dei flussi positivi.

L'anzidetta perdita è stata determinata, a detta del consulente di parte, da una serie di irregolarità commesse dall'istituto di credito in sede di negoziazione ed esecuzione dei contratti di Interest Rate Swap per cui è causa.

In particolare, la perizia mette in luce come:

- le strutture dei derivati posti in essere non offrissero alcuna copertura, rispetto al rischio di rialzo dei tassi di interesse, come invece rappresentato dalla banca al momento della stipula;
- i singoli prodotti negoziati, anziché di copertura, si configurassero, per loro caratteristiche strutturali, come prodotti altamente speculativi e, quindi, del tutto difforni rispetto a quanto promesso dalla banca in sede di proposta degli stessi ed alla finalità propria per cui la cliente si era determinata a concludere il contratto quadro;



- la durata molto breve dei contratti e la mancanza di un piano di ammortamento siano elementi tipici di prodotti speculativi e non di copertura;
- i prodotti negoziati non fossero in linea con l'indebitamento sottostante di medio/lungo periodo della
;
- venissero applicate commissioni di intermediazione in modo indebito (cd. costi occulti) in violazione di quanto disposto dall'art. 61 lett. g) del Reg. Consob n. 58/1998 e dall'art. 4.2 delle avvertenze generali allegate al contratto-quadro rubricato "commissioni ed altri oneri" per un importo complessivo di € 59.303,00 pari al 17,37% delle perdite;
- le previsioni relative ai premi annuali che accompagnavano ciascun strumento derivato non avessero alcuna finalità di copertura, trattandosi, invece, di scommesse altamente speculative;
- le strutture dei derivati posti in essere presentassero, ab origine, una forte connotazione asimmetrica e risultassero sbilanciati in favore della banca, azzerando sin dalla stipula l'area dei possibili profitti della cliente;
- al momento della conclusione dei contratti rinegoziati, venissero accreditate alla
dalla banca a titolo di up front delle somme di denaro al fine di pareggiare la perdita maturata dai precedenti strumenti finanziari e, dunque, i contratti non avessero un valore iniziale pari allo 0, così come richiesto dalla Consob.

Parte attrice lamenta quindi che . abbia violato quanto disposto dal T.U.F., oltretutto ogni principio di buona fede e correttezza nell'esecuzione del contratto e che ciò le abbia comportato l'esborso di ingenti importi, nonché danni di natura patrimoniale.

Invero, i differenziali negativi ingenerati dagli swap, oltre a privare la società di importanti risorse economiche, avevano concorso a determinare una situazione di sconfinamento dei fidi bancari (doc. 10 – Centrale Rischio della Banca d'Italia al 31.12.2011).

A tale segnalazione seguiva la revoca degli affidamenti a suo tempo concessi dalla convenuta (doc. 11 - Lettera di revoca delle linee di credito della) e, a cascata, dell'intero ceto bancario con cui l'attrice lavorava ormai da più di un decennio (docc. 12, 13 e 14 - Lettera di revoca delle linee di credito della , della
e di).

Essendo risultati vani i tentativi di vedere riconosciute le proprie ragioni in sede stragiudiziale, la società attrice si era, infine, determinata ad introdurre il presente giudizio.

Si è costituita chiedendo il rigetto delle avverse domande in quanto infondate in fatto ed in diritto (sulle difese articolate dall'istituto di credito v. *amplius infra*).

Depositata le memorie di cui all'art. 183, comma VI, c.p.c., il procedimento veniva istruito con l'assunzione di prova orale e l'espletamento di consulenza tecnica d'ufficio grafologica.

All'ultima udienza la causa veniva trattenuta in decisione sulle conclusioni precisate dalle parti, alle quali venivano assegnati i termini di cui all'art. 190 c.p.c. per il deposito di comparse conclusionali e memorie di replica.

Le domande attoree possono trovare accoglimento nei termini e per le motivazioni qui di seguito esposte.

In primo luogo parte attrice chiede l'accertamento della nullità per violazione dell'art. 23 t.u.f. e, comunque, la nullità o inefficacia degli interest rate swap cd. "power down double euro swap" ed "irs



con accrual” per difetto di sottoscrizione delle relative “conferme d’ordine” da parte del legale rappresentante della società attrice.

Secondo la prospettazione attorea difetterebbe, quindi, il requisito della volontà della parte nella formazione del negozio giuridico con conseguente nullità ex art. 1418 c.c. dei singoli contratti e/o ordini di acquisto degli Interest Rate Swap cd. “Power Down Double Euro Swap”, “Dual Up Swap” ed “Irs con Accrual” e assenza di titolo circa l’addebito dei flussi negativi dagli stessi generati.

Le singole operazioni, in ogni caso, sarebbero nulle per difetto di forma scritta *ad substantiam*.

Nel caso di specie, infatti, non vi era alcun ordine scritto delle operazioni in contestazione e non risultavano pertanto rispettati nemmeno i requisiti minimi di validità degli stessi di cui all’art. 60 del Reg. Consob 11522/98; mancava, infatti, l’oggetto dell’ordine, l’indicazione dell’emittente, la tipologia dello strumento finanziario, il codice identificativo del titolo, il prezzo, le commissioni, la valuta dell’operazione, la data di godimento, ecc..

Al riguardo, l’attrice lamenta che la banca convenuta, ad ogni singola negoziazione, si sia limitata a trasmettere a mezzo fax alla “ipotesi per la gestione del rischio di tasso di interesse” formulate in considerazione dell’esposizione debitoria della stessa, con quotazioni “puramente indicative e soggette ai mutamenti di mercato”; ipotesi che venivano sottoscritte, anche da soggetti diversi dal legale rappresentante, esclusivamente “per ricevuta” (cfr. docc. 4, 5 e 8 fascicolo di parte attrice).

Mancava, pertanto, il vero e proprio ordine di acquisto dei singoli swap, impartito per iscritto o in altra forma equivalente; forma richiesta anche convenzionalmente dal contratto di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini su titoli e strumenti finanziari (cfr. doc. 3, artt. 3 e 6, fascicolo di parte).

Ha richiamato, quindi, il consolidato orientamento giurisprudenziale per il quale gli obblighi formali imposti dall’art. 23 del D. Lgs. 58/98 riguardano non solo il cosiddetto “contratto quadro”, ma anche i singoli ordini di acquisto e/o di vendita i quali, pertanto, a pena di nullità, devono essere stipulati per iscritto ovvero nella diversa forma prevista contrattualmente tra le parti.

La forma scritta o equipollente (ivi compresi fax, e-mail o registrazione su supporto magnetico in caso di ordini telefonici) per il conferimento degli ordini da parte del cliente era prevista anche dal Contratto quadro del giugno 2005, Sez. II, sotto la rubrica “Deposito, amministrazione, negoziazione, ricezione e trasmissione su titoli e strumenti finanziari” (cfr. doc. 3 fascicolo di parte attrice) la quale, in applicazione del disposto normativo di cui all’art. 1352 cod. civ., doveva presumersi voluta per la validità dell’atto.

....., sul punto, ha replicato che i singoli ordini risultano tutti (nessuno escluso) conferiti per iscritto. La circostanza che il Cliente sottoscrivesse l’ordine, a conferma di una operazione già concordata per le vie brevi, non permetteva di affermare che difetti un ordine scritto e, peraltro, parte attrice non asserisce (nel proprio atto) che le condizioni di cui ai singoli ordini sottoscritti siano diverse da quelle oggetto di contrattazione per le vie brevi.

In ogni caso, ai sensi dell’art. 6 del contratto quadro in tema di strumenti derivati (cfr. doc.5) – le Parti avevano espressamente previsto e pattuito che ciascun contratto doveva avvenire tramite comunicazione telefonica e, quindi, le Parti avevano previamente regolamentato tale aspetto prevedendo tale forma per il conferimento degli ordini; ciò era anche del tutto logico nel mercato di riferimento, in quanto le quotazioni sui mercati di tali strumenti si modificano di minuto in minuto o possono (in astratto modificarsi) e, quindi, proprio, per dare certezza al Cliente delle condizioni di conclusione dello strumento, appare necessario concordare l’operazione in ogni dettaglio per poi formalizzare la stessa tramite la conferma degli ordini.

In ogni caso, la forma scritta richiesta dall’art. 23 del TUF per i contratti di investimento riguardava il contratto quadro e non i singoli ordini di investimento.



Così riassunte le posizioni delle parti, non può che prendersi le mosse dall'art. 6 del contratto quadro (v. doc. 5 di parte convenuta) il quale, all'art. 6.1 prevede che la "stipulazione di ciascun Contratto avverrà tramite comunicazione telefonica nella quale dovranno essere concordati tutti i termini e le condizioni del Contratto medesimo" (il successivo punto 6.2. specifica poi i termini e le condizioni da indicarsi nel contratto di interest rate swap concluso ai sensi del punto precedente).

Nessun riferimento, pertanto, alla necessità di registrazione su nastro magnetico o supporto durevole dell'ordine impartito telefonicamente, con la conseguenza che la eventuale documentazione attraverso la registrazione dell'ordine non costituisce un requisito di forma, sia pure "ad probationem", degli ordini suddetti, ma uno strumento atto a facilitare la prova, altrimenti più difficile, dell'avvenuta richiesta di negoziazione dei valori, con il conseguente esonero da ogni responsabilità quanto all'operazione da compiere (Cass. Sez. 1 - , Ordinanza n. 3087 del 08/02/2018).

L'art. 60 del regolamento CONSOB n. 11522/98, applicabile *ratione temporis* (trattandosi di contratto quadro e ordine di acquisto conclusi tra il 2005 ed il 2006), il quale impone alla banca intermediaria di registrare su nastro magnetico, o altro supporto equivalente, gli ordini inerenti alle negoziazioni in valori mobiliari impartiti telefonicamente dal cliente, costituisce uno strumento atto a garantire agli intermediari, mediante l'oggettivo ed immediato riscontro della volontà manifestata dal cliente, l'esonero da ogni responsabilità quanto all'operazione da compiere, ma non impone, in assenza di specifica previsione, un requisito di forma, sia pure "ad probationem", degli ordini suddetti, restando inapplicabile la preclusione di cui all'art. 2725 c.c. (Cass. Sez. 1, Sentenza n. 612 del 15/01/2016).

Orbene, nella fattispecie in esame, può dirsi raggiunta idonea prova degli ordini impartiti. E' stata, infatti, prodotta, per ciascuno dei tre ordini, la comunicazione prevista dal punto 6.7 del medesimo contratto quadro la quale, seppure non sottoscritta dal legale rappresentante della società attrice (v. infra), conferma che l'ordine telefonico fu impartito, che la banca diede comunicazione scritta dell'ordine, il quale venne ricevuto e restituito alla banca per conferma (docc. 5, 7 e 8 atto di citazione).

Tali modalità sono state confermate poi anche dal teste [redacted], dipendente di [redacted] che ha seguito tali operazioni, il quale ha reso una deposizione chiara e coerente della quale non vi è motivo di dubitare: *"per quanto ricordo, la proposta veniva confermata telefonicamente alla [redacted] cioè alla società preposta alla stipula dei contratti per [redacted] e una volta che [redacted] inviava il cartaceo di conferma, che serviva a bloccare i tassi, si procedeva alla firma del contratto. Questa procedura che ho descritto trova conferma nel doc. 15 e suoi allegati. ADR da quel che ricordo la telefonata a [redacted] veniva registrata dalla stessa. ADR confermo che la Banca ha proceduto quando e perché [redacted] ci ha detto che voleva andare avanti secondo la nostra offerta. ... Sub. 39: l'esecuzione è avvenuta nel modo già descritto cioè attraverso la Direzione Centrale di Milano e noi filiale; non ricordo se c'era ancora [redacted]. Ritengo che l'ordine descritto al cap. 38 sia venuto da [redacted] anche se non ho memoria precisa. ADR: in ogni caso sono certo che l'ordine è venuto dalla società [redacted] e da persona facoltizzata ad operare per la stessa. ADR: per me [redacted] era persona facoltizzata perché agli atti avevamo una procura a lui rilasciata dal CdA."*

Tali modalità sono poi state seguite rispetto a tutti e tre gli ordini per cui è causa senza che in quel lasso temporale la società abbia lamentato che il precedente ordine non rispondesse alle pattuizioni intercorse, tanto più che i secondi due, per stessa ammissione di parte attrice, costituiscono nuove pattuizioni conseguenti al cattivo andamento dei precedenti (v. in particolare pagg. 4 e 5 atto di citazione).

Alla luce di tutti questi elementi, in assenza di contestazione della rispondenza del contenuto della conferma scritta all'ordine telefonico e dell'effettivo scambio via fax sia dei summenzionati documenti, la prova degli ordini d'acquisto è stata pienamente raggiunta.

E' provato, quindi, quanto sostenuto dalla banca ovvero che:

- in data 24.06.2015 la società attrice abbia ricevuto il documento illustrativo dell'operazione e, in pari data, abbia dato l'ordine telefonico di eseguire l'operazione descritta, ricevendo in data 29.6.2005, la conferma dell'avvenuta esecuzione dell'operazione;



- in data 10.2.2006, la società attrice abbia ricevuto il documento illustrativo dell'operazione denominata cancellazione Power Double Euro Swap ed effettuazione dell'operazione Dual Up Swap ed, in pari data, abbia dato l'ordine telefonico di eseguire le operazioni descritte (cfr. doc.18) ricevendo in data 13.2.2006 la conferma dell'avvenuta esecuzione dell'operazione.

Stante quanto sopra precisato, appare poi irrilevante ai fini della validità degli ordini che le schede relative agli Interest rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap" del 24.06.2005 (doc. 5 fascicolo attoreo) nonché quella cd. "Irs con Accrual" del 13.11.006 (doc. 9 ibid) risulti di un soggetto diverso rispetto all'allora legale rappresentante della società attrice, sig. Mario Grigolin, così come accertato in sede di consulenza tecnica d'ufficio.

In ogni caso, a ulteriore riprova della provenienza dell'ordine dalla società attrice, si osserva come la consulenza tecnica abbia accertato che la prima delle due sottoscrizioni sia riferibile con certezza ad [redacted] e che anche la seconda sia riconducibile al medesimo, sia pure con basso grado di probabilità, introducendo l'ipotesi che lo stesso, ove abbia firmato il documento "*avrebbe imitato la firma di [redacted] o fatto una firma di fantasia ...*" (pag. 95 elaborato dott.ssa Bellato).

Quanto ai poteri in capo a quest'ultimo e, quindi, sul valore da attribuire alla delibera del Consiglio di Amministrazione datata 9.1.2001 (cfr. doc.16 Banca) si condividono integralmente le argomentazioni dell'istituto di credito.

Secondo la tesi attorea, tale delibera consentirebbe allo stesso la sola possibilità di compiere operazioni in conto corrente e di effettuare atti di ordinaria amministrazione. Tale interpretazione, peraltro, è smentita dallo stesso tenore della delibera laddove si specifica che "*... per motivi di efficienza organizzativa della società, appare opportuno che anche il signor [redacted] possa singolarmente gestire i rapporti bancari...*" nonché "*... rappresentare la società stessa nei rapporti d'affari con l'azienda di credito...*" senza alcun riferimento specifico agli atti di ordinaria o straordinaria amministrazione. Anzi, viene espressamente previsto il potere del signor [redacted] e di "*...effettuare sui conti della società con firma singola operazioni di prelievo e in genere qualsiasi atto di disposizione*", prevedendo di fatto la possibilità di compiere atti sia di ordinaria che straordinaria amministrazione.

Appare corretto anche il richiamo all'art. 2384 c.c., e, in particolare al fatto che le limitazioni dei poteri di rappresentanza degli amministratori di società di capitali, risultanti dall'atto costitutivo o dallo statuto, ai sensi dell'art. 2384, comma 2, c.c., non sono opponibili ai terzi di buona fede, non solo quando si tratti di limitazioni alla rappresentanza processuale, ma anche per le limitazioni alla rappresentanza sostanziale poiché la norma, che si riferisce ai poteri degli amministratori in via generale, prendendo in esame gli effetti della buona fede della controparte, si attaglia più appropriatamente all'ambito della rappresentanza negoziale (Cass.civ. 10/07/2019, n. 18536).

Il potere di rappresentanza e la buona dell'istituto di credito trovano poi conferma nella deposizione del teste [redacted] il quale ha ricordato in più punti della sua ricostruzione che tutte le informazioni sono state date "*sia a [redacted] sia ad [redacted] che era sempre presente così come era sempre presente il rag. della società, di cui non ricordo il nome, ma che gestiva abitualmente i rapporti della [redacted] con le banche per quanto riguarda l'ordinarietà ... Ribadisco che [redacted] aveva una delega per agire per la società. [redacted] era sempre presente perché, in quanto fondatore e Presidente della società, aveva sempre piacere a partecipare a tutte le trattative con le Banche.*". Il teste ha quindi confermato come fosse [redacted] ad agire per la società nel rapporto con la banca descrivendo la partecipazione di [redacted] in termini di mera presenza quale Presidente.

Sono, poi, superabili ed infondati anche gli ulteriori motivi di nullità per mancanza dell'indicazione della facoltà di recesso ex art. 30 tuf e sulla asserita violazione delle norme di cui al tuf e regolamento Consob n. 11522/1998

Quanto all'assenza dell'indicazione della facoltà di recesso prevista all'art. 30, commi 6 e 7, TUF, tale norma non è applicabile in quanto tutti gli incontri si sono svolti presso la filiale della banca convenuta



e pacificamente mai i funzionari della banca si sono recati presso la sede della società per far sottoscrivere contratti di sorta.

Il contratto quadro, infatti, è stato sottoscritto presso la filiale di , mentre i singoli ordini di acquisto sono stati impartiti telefonicamente.

Quanto alla dichiarazione di operatore qualificato ex art. 31 D. Lgs n. 58/1998 allegata al contratto quadro (cfr. doc. 8 Banca) che, secondo parte attrice non corrisponderebbe al vero e sarebbe stata raccolta senza che la Banca eseguisse un obiettivo accertamento circa la natura della società, le prove in atti consentono di smentire entrambi i profili.

In primo luogo, i bilanci in atti (docc. 26 di parte attrice) confermano quanto evidenziato dall'istituto di credito sul fatto che la società attrice è una importante società immobiliare la quale, all'epoca dei fatti causa, esprimeva valori tali da non permettere di poterla equiparare ad un privato e/o ad un piccolo imprenditore (per l'anno 2005 risulta un attivo di oltre 18 milioni di euro aumentato a 20 milioni di euro per il 2016 e rimasto positivo anche negli anni successivi).

La società, inoltre, aveva improntato il proprio modello di business anche attraverso la gestione di strumenti bancari e l'utilizzo di strumenti finanziari non essendo stato specificamente contestato quanto dedotto sul fatto che non corrisponde al vero che la società fosse titolare di indebitamento bancario per soli euro 750.000,00 ma che, al contrario, emergesse dalla stessa documentazione attorea (cfr. estratto centrale rischi doc. 6 di parte attrice) che la società era affidata presso ben 7 (sette) intermediari e l'ammontare dell'accordato era di quasi 4 milioni di euro e, aveva già in essere una trattativa finalizzata a contrarre una nuova esposizione debitoria di ulteriori 4 milioni di euro (cfr. doc. 9 di parte convenuta).

Si tratta poi di una società che già operava in strumenti finanziari derivati non solo con , ma con altre numerose altre banche (cfr. doc. 6 ibid).

Anche sotto questo profilo, il teste ha confermato che ogni sottoscrizione di strumenti derivati è stato preceduta da numerosi incontri nei quali i Funzionari della banca hanno spiegato ed illustrato gli strumenti derivati descrivendo caratteristiche e modalità e che i signori gli avevano dichiarato che la società aveva già operato in derivati per epoca anteriore al giugno 2005.

La società attrice ha poi chiesto l'accertamento della nullità degli ordini di acquisto degli swap per difetto della causa ex art. 1418, secondo comma , c.c. sia per la non meritevolezza degli interessi perseguiti ex art. 1322, comma 2, c.c.

Al riguardo, la convenuta ha ben spiegato e provato il contesto in cui venne sottoscritto il contratto quadro e poi poste in essere le singole operazioni oggetto di causa, smentendo che la società sarebbe stata indotta a sottoscrivere i contratti sulla base di informazioni ricevute dai funzionari dell'istituto di credito difformi dalla loro reale natura o sulla base di rassicurazioni sul fatto che il risultato degli stessi sarebbe stato sicuramente positivo per la società.

Innanzitutto, come sopra più volte ricordato, il teste ha confermato come la banca, a mezzo dei propri funzionari, aveva verificato presso la centrale rischio che la società aveva già operato con i derivati e quindi la capacità di comprensione da parte dei delle informazioni date.

Il medesimo teste ha riferito che l'operazione ed i suoi rischi erano correttamente descritti ai specificando che trattavasi di operazione in strumenti derivati come modalità per la gestione del rischio di tasso di interesse connesso alle posizioni debitorie già in essere da parte dell'attrice.

Il teste ha anche specificato che la proposta della banca era stata ben meditata e compresa dai anche "perché la proposta fatta all'Azienda è stata verificata da parte di e del figlio tanto che



ricordo che la firma del contratto è avvenuta ca 15 gg dopo che la Banca aveva fatto la sua offerta alla
”.

E', poi, notorio che, al momento della stipula del contratto quadro (nel 2005) e dei successivi ordini (2005-2006) i tassi euribor erano infatti in ascesa ed è provato che la società in quel momento aveva un'esposizione debitoria di circa 2.000.000 di euro, in seguito ulteriormente aumentata a seguito di ulteriore operazione di indebitamento con leva finanziaria per circa quattro milioni di euro.

Ricostruito il contesto in cui si svolse l'operazione in contestazione, la società attrice chiede l'accertamento della nullità del contratto per difetto della causa sia in astratto che in concreto, lamentando l'inidoneità dello strumento ad assolvere alla funzione di copertura che lo stesso è concretamente e dichiaratamente diretto a realizzare.

Al riguardo, la giurisprudenza di legittimità si è già pronunciata anche in epoca recente. Le Sezioni Unite della Suprema Corte, con la sentenza n. 8770/2020 hanno chiarito che i contratti derivati atipici sono validi, leciti e meritevoli di tutela solo in presenza, fin dalla loro stipula, di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, comprensiva sia del criterio del mark to market che degli scenari probabilistici e dei cd. costi occulti (Cassazione civile sez. un., 12/05/2020, n.8770).

Per ragioni di chiarezza espositiva si riproduce la motivazione resa in quella sede dalla Suprema Corte la quale si è occupata in quella sede proprio dell'interest rate swap, definito come il contratto di scambio (swap) di obbligazioni pecuniarie future che, in sostanza, si traduce nel dovere di un Tale di dare all'Altro la cifra d (dove d è la somma corrispondente al capitale 1 per il tasso di interesse W) a fronte dell'impegno assunto dell'Altro di versare al Tale la cifra y (dove y è la somma corrispondente al capitale 1 per il tasso di interesse Z).

“4.3. - L'interest rate swap è perciò definito come un derivato cd. over the counter (OTC) ossia un contratto: a) in cui gli aspetti fondamentali sono dati dalle parti e il contenuto non è eteroregolamentato come, invece, accade per gli altri derivati, cd. standardizzati o uniformi, essendo elaborato in funzione delle specifiche esigenze del cliente (per questo, detto bespoke); b) perciò non standardizzato e, quindi, non destinato alla circolazione; c) consistente in uno strumento finanziario rispetto al quale l'intermediario è tendenzialmente controparte diretta del proprio cliente.

4.4. - Come per molti derivati, soprattutto quelli OTC, lo swap, per quanto appena detto, non ha le caratteristiche intrinseche degli strumenti finanziari, e particolarmente non ha la cd. negoziabilità, cioè quella capacità di rappresentare una posizione contrattuale in forme idonee alla circolazione, in quanto esso tende a non divenire autonomo rispetto al negozio che lo ha generato. Inoltre, benchè siano stipulati nell'ambito della prestazione del servizio di negoziazione per conto proprio, ex art. 23, comma 5, Tnf, nei derivati OTC l'intermediario stipula un contratto (con il cliente) ponendosi quale sua controparte.

4.5. - Posto che l'interest rate swap è il contratto derivato che prevede l'impegno reciproco delle parti di pagare l'una all'altra, a date prestabilite, gli interessi prodotti da una stessa somma di denaro, presa quale astratto riferimento e denominato nozionale, per un dato periodo di tempo, gli elementi essenziali di un interest rate swap sono stati individuati, dalla stessa giurisprudenza di merito, ne:

- a) la data di stipulazione del contratto (trade date);*
- b) il capitale di riferimento, detto nozionale (notional principal amount), che non viene scambiato tra le parti, e serve unicamente per il calcolo degli interessi;*
- c) la data di inizio (effective date), dalla quale cominciano a maturare gli interessi (normalmente due giorni lavorativi dopo la trade date);*
- d) la data di scadenza (maturity date o termination date) del contratto;*
- e) le date di pagamento (payment dates), cioè quelle in cui sono scambiati i flussi di interessi;*
- f) i diversi tassi di interesse (interest rate) da applicare al detto capitale.*



4.6. - Va, peraltro, ancora precisato che se lo swap stipulato dalle parti è non par, con riferimento alle condizioni corrispettive iniziali, lo squilibrio così emergente esplicitamente dal negozio può essere riequilibrato con il pagamento, al momento della stipulazione, di una somma di denaro al soggetto che accetta le pattuizioni deteriori: questo importo è chiamato *upfront* (e i contratti non par che non prevedano la clausola di *upfront* hanno nel valore iniziale negativo dello strumento il costo dell'operazione: nella prassi, il compenso dell'intermediario per il servizio fornito).

4.7. - Invero, l'IRS può atteggiarsi ad operazione non par non solo in punto di partenza, ma può divenir tale anche con il tempo. In un dato momento lo squilibrio futuro (sopravvenuto) fra i flussi di cassa, che sia attualizzato al presente, può essere oggetto di nuove prognosi ed indurre le parti a sciogliere il contratto. Per compiere queste operazioni assume rilievo il *cd. mark to market* (MTM) o costo di sostituzione (meglio, il suo metodo di stima), ossia il costo al quale una parte può anticipatamente chiudere il contratto o un terzo estraneo all'operazione è disposto, alla data della valutazione, a subentrare nel derivato: così da divenire, in pratica, il valore corrente di mercato dello swap (il metodo *de quo* consiste, insomma, in una simulazione giornaliera di chiusura della posizione contrattuale e di stima del conseguente debito/credito delle parti).

4.7.1. - Nei fatti, per MTM s'intende principalmente la stima del valore effettivo del contratto ad una certa data (anche se, in astratto, il *mark to market* non esprime un valore concreto ed attuale, ma una proiezione finanziaria). Il *mark to market* è, dunque, tecnicamente un valore e non un prezzo, una grandezza monetaria teorica calcolata per l'ipotesi di cessazione del contratto prima del termine naturale. Più precisamente è un metodo di valutazione delle attività finanziarie che si contrappone a quello storico o di acquisizione attualizzato mediante indici di aggiornamento monetario, che consiste nel conferire a dette attività il valore che esse avrebbero in caso di rinegoziazione del contratto o di scioglimento del rapporto prima della scadenza naturale.

5. - In un tale quadro di illustrazioni del fenomeno che va sotto il nome di IRS è assai discussa la questione della causa dello swap.

5.1. - Una giurisprudenza, con l'appoggio di parte della dottrina, tende a vedere nello swap la causa della scommessa. Ma è difficile accogliere l'idea che un'operazione di *interest rate swap*, destinata a regolare una pluralità di rapporti per molti anni, muovendo ingentissimi capitali su importanti mercati internazionali, sia da considerare come una qualsiasi lotteria, apparendo palese come lo swap abbia ben poco in comune con lo schema della scommessa di cui agli artt. da 1933 a 1935 c.c., della natura contrattuale della quale vi è pure stata discussione in dottrina.

5.2. - Ciò che distingue l'IRS dalla comune scommessa è proprio la complessità della vicenda e la professionalità dei soggetti coinvolti, sicché l'impostazione più attenta rinviene la causa dell'IRS nella negoziazione e nella monetizzazione di un rischio, atteso che quello strumento contrattuale:

- si forma nel mercato finanziario, con regole sue proprie; di frequente consuetudinarie e tipiche della comunità degli investitori; riguarda un rischio finanziario che può essere delle parti, ma può pure non appartenere loro;
- concerne dei differenziali calcolati su dei flussi di denaro destinati a formarsi durante un lasso temporale più o meno lungo;
- è espressione di una logica probabilistica, non avendo ad oggetto un'entità specificamente ed esattamente determinata;
- è il risultato di una tradizione giuridica diversa dalla nostra.

5.3. - A fini puramente descrittivi e semplificativi, si potrebbe dire che l'IRS consiste in una sorta di scommessa finanziaria differenziale (in quest'ultimo aggettivo essendo presente un riferimento alla determinazione solo probabilistica dei suoi effetti ed alla durata nel tempo del rapporto).

6. - Sicché si pone con immediatezza un primo problema, riguardante la validità dello strumento contrattuale che abbia al suo interno questo particolare atteggiarsi della causa dello swap.



6.1. - In particolare, ci si pone il problema - che è preliminare ad ogni altro pure sollevato dalla sezione semplice - se tali tipi di contratti perseguano interessi meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322 c.c. e siano muniti di una valida causa in concreto.

6.2. - Infatti, appare necessario verificare - ai fini della liceità dei contratti - se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi, perchè il legislatore autorizza questo genere di "scommesse razionali" sul presupposto dell'utilità sociale delle scommesse razionali, intese come specie evoluta delle antiche scommesse di pura abilità. E tale accordo non deve limitarsi al mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici, poichè il primo è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea. Esso dovrebbe concernere la misura qualitativa e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti.

6.3. - Sotto tale ultimo profilo, va rilevato che le obbligazioni pecuniarie nascenti dal derivato non sono mere obbligazioni omogenee di dare somme di denaro fungibile, perchè in relazione alla loro quantificazione va data la giusta rilevanza ai parametri di calcolo delle stesse, che sono determinati in funzione delle variazioni dei tassi di interesse (nell'IRS) e di cambio nel tempo. Sicchè l'importanza dei menzionati parametri di calcolo consegue alla circostanza che tramite essi si può realizzare la funzione di gestione del rischio finanziario, con la particolarità che il parametro scelto assume alla scadenza l'effetto di una molteplicità di variabili.

6.4. - A tale proposito, va richiamato l'art. 23, comma 5, del TUF, il quale dispone che "Nell'ambito della prestazione dei servizi e attività di investimento, agli strumenti finanziari derivati nonché a quelli analoghi individuati ai sensi dell'art. 18, comma 5, lett. a), non si applica l'art. 1933 c.c.". Ma tale previsione non intende autorizzare sic et simpliciter una scommessa, ma delimitare, con un criterio soggettivo, la causa dello swap, ricollegandola espressamente al settore finanziario. In questo modo, è disegnato un modello, ponendosi al massimo ancora il problema se tutti i derivati rispondano ad un unico tipo o se la distinzione tra tali tipi riguardi le classi di derivati o i singoli swaps.

6.5. - Infatti, l'intermediario finanziario è un mandatario dell'investitore, tenuto a fornire raccomandazioni personalizzate al suo assistito; sicchè ove l'intermediario, nella prestazione del servizio, compia l'operazione quando doveva astenersi o senza il consenso dell'investitore, gli atti compiuti non possono avere efficacia, a prescindere dal fatto che la condotta dell'agente sia qualificata in termini di inadempimento o di nullità, con conseguente risarcimento del danno.

6.6. - In tale quadro di corretto adempimento dell'attività d'intermediazione occorre rilevare anche la deduzione dei cd. costi impliciti, riconducendosi ad essi lo squilibrio iniziale dell'alea, misurato in termini probabilistici.

6.6.1. - Assume rilievo, perciò, la questione del conflitto di interessi fra intermediario e cliente, poichè nei derivati OTC, a differenza che in quelli uniformi, tale conflitto è naturale, discendendo dall'assommarsi nel medesimo soggetto delle qualità di offerente e consulente. Va escluso il rilievo, ai fini della individuazione della causa tipica, delle funzioni, di speculazione o di copertura, dei derivati OTC perseguite dalle parti, anche se dà ad esse peso, ad esempio, per il giudizio di conformità all'interesse ex art. 21 TUF e per quello di adeguatezza ed appropriatezza.

6.7. - Appare perciò utile considerare gli swap come negozi a causa variabile, perchè suscettibili di rispondere ora ad una finalità assicurativa ora di copertura di rischi sottostanti; così che la funzione che l'affare persegue va individuata esaminando il caso concreto e che, perciò, in mancanza di una adeguata caratterizzazione causale, detto affare sarà connotato da una irrisolutezza di fondo che renderà nullo il relativo contratto perchè non caratterizzato da un profilo causale chiaro e definito (o definibile).".

Anche di recente la Corte di legittimità ha ribadito che, in tema di "interest rate swap", la meritevolezza di tutela del contratto va apprezzata "ex ante", non già "ex post", non potendosi far dipendere la liceità del contratto dal risultato economico concretamente conseguito dall'investitore, né utilizzare il giudizio di meritevolezza a fini di un riequilibrio equitativo; ne consegue che, ai fini della validità del contratto ed indipendentemente dalla sua finalità di copertura ("hedging") o speculativa, devono essere preventivamente conoscibili, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del "mark to market", in assenza del quale la causa del negozio resta sostanzialmente indeterminabile. (Cassazione civile sez. I, 07/11/2022, n. 32705).



Venendo alla specifica fattispecie oggetto di causa, dall'esame della documentazione in atti oltre che dal contesto fattuale sopra delineato, rimane confermato quanto sostenuto dall'istituto di credito sul fatto che i prodotti *de quo* non avevano la finalità di assolvere ad una funzione di mera copertura, ma di gestione del rischio di tasso di interesse.

Con il primo contratto IRS c.d. Power Down Double Euro Swap sottoscritto in data 24.6.2005 (cfr. doc.15), la banca proponeva una "ipotesi per la gestione del rischio di tasso di interesse" derivante dall'esposizione debitoria della società, e così anche per i due successivi ordini (cfr. docc.18-19).

Il nozionale delle singole operazioni era pari ad euro 2.000.000,00 mentre l'indebitamento complessivo della società con l'intero ceto bancario era peraltro ben superiore a tale importo.

La banca ha evidenziato (v. anche pag. 28 ss comparsa conclusionale) che la struttura dell'IRS Power Down Double Euro Swap (prima operazione: doc. 15) era caratterizzata dalla presenza del capitale nozionale costante per tutta la durata dell'operazione, ritenendola dunque di per sé idonea a svolgere una funzione di gestione del rischio dell'innalzamento dei tassi in macro hedging, ossia sull'indebitamento complessivo della società, il quale era ben superiore ad euro 2.000.000,00 e cioè pari a circa 4 milioni di euro. Inoltre la presenza di un cap fissato al 6,75% assicurava alla società una protezione contro l'aumento dei tassi oltre tale valore.

Anche in riferimento alla struttura dell'IRS Dual Up Swap (seconda operazione: doc. 18 Banca), ha sottolineato la presenza del capitale nozionale costante per tutta la durata dell'operazione e di conseguenza la stessa appare idonea ad assolvere una funzione di gestione del rischio dell'innalzamento dei tassi in macro hedging. Anche in questo caso, la presenza di un cap fissato al 6,75%, per il periodo compreso tra il 14.2.2006 ed il 14.2.2007, aveva permesso di assicurare alla società una protezione contro l'aumento dei tassi oltre tale valore, mentre per il periodo compreso tra il 14.2.2007 ed il 14.2.2010 per tassi inferiori al 3,80% il funzionamento è uguale ad un IRS fisso-variabile lo strumento forniva una copertura contro il rischio di tasso.

La struttura del contratto IRS con Accrual (terza operazione, doc. 19 Banca), infine, vedeva la presenza del capitale nozionale costante per tutta la durata dell'operazione nonché un indebitamento complessivo sempre superiore al nozionale stesso.

Il nozionale di riferimento, di valore inferiore rispetto all'indebitamento della società nei confronti dell'intero ceto bancario, si è sempre mantenuto costante in tutti i contratti derivati stipulati dalla società, i quali avevano la funzione di convertire da tasso variabile in tasso fisso solo una parte (pari a 2 milioni di euro) l'esposizione debitoria complessiva della società.

Peraltro, come riconosciuto dallo stesso istituto di credito nel criticare le conclusioni cui è giunta la Suprema corte della pronuncia a Sezioni Unite del 2020, difetta completamente ogni riferimento al mark to market: tale circostanza esclude, di per sé, che l'investitore abbia potuto concludere la "scommessa" conoscendo il grado di rischio assunto, laddove, per contro, l'intermediario aveva perfetta conoscenza del proprio rischio avendolo misurato scientificamente e su di esso predisposto lo strumento finanziario. Pur consapevole delle critiche mosse a quella pronuncia, questo giudice non può non sottolineare che tutti gli elementi di rischio integrano l'alea del contratto e devono essere, pertanto, definiti e conosciuti "ex ante" soprattutto dal contraente debole: in mancanza di ciò, il contratto di interest rate swap deve considerarsi nullo per difetto di causa, non potendo meritare tutela un negozio giuridico caratterizzato dalla creazione di allee reciproche e bilaterali ignote ad uno dei contraenti (si concorda sul punto con la copiosa giurisprudenza di merito richiamata alle pagg. 34 ss nella comparsa conclusionale di parte attrice).

Deve, quindi, dichiararsi la nullità per difetto di causa dei tre ordini per cui è causa, ovvero dei singoli ordini e/o conferme d'ordine degli Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006



ed in data 16.11.2006, dalla _____ con _____, poi
ed oggi _____.

Rimane così assorbita l'ulteriore domanda, proposta in via subordinata, di annullamento dei relativi contratti per errore o dolo.

Alla declaratoria di nullità, in assenza di specifica contestazione sul *quantum*, consegue l'obbligo in capo alla convenuta di restituzione delle somme addebitate in base a tali strumenti finanziari, quantificati in € 341.498,00 oltre interessi in misura legale dalla data della domanda (ex art. 2033 c.c.) al soddisfo (in assenza di specifiche allegazioni ex art. 1224 c.c. non si riconosce la rivalutazione monetaria trattandosi di debito di valuta e non di valore).

Stante la genericità delle allegazioni e vista l'elevata esposizione debitoria, anche verso altri istituti di credito, in capo alla società attrice all'epoca dei fatti di causa, non sono invece riconoscibili gli ulteriori danni, richiesti ma non provati, che sarebbero derivati dalla segnalazione alla centrale rischi. Le lettere di revoca degli affidamenti in atti (docc. 11 -14 allegate all'atto di citazione) nulla provano circa un eventuale nesso di causalità tra la segnalazione e la revoca, confermando, per contro, la rilevante esposizione debitoria della _____ verso gli istituti di credito.

Infine, vanno regolate le spese di lite. Tenuto conto della parziale soccombenza di parte attrice e dell'istruttoria espletata proprio con riferimento alle domande rigettate, appare congruo che le spese di lite, da liquidarsi secondo i parametri di cui al DM. 147/22 tenuto conto del valore e della complessità della controversia, siano compensate per metà, ponendo a carico della convenuta l'altra metà delle spese stante l'accertata nullità degli ordini *de quo*.

Per gli stessi motivi, le spese di CTU e documentate di CTP sostenute dalla parte convenuta vanno poste a carico della sola parte attrice, soccombente rispetto alla domanda in relazione alla quale è stata svolta la consulenza.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni contraria domanda ed eccezione disattesa:

1) accerta e dichiara la nullità degli ordini relativi agli Interest Rate Swap cd. "Power Down Double Euro Swap", "Dual Up Swap" ed "Irs con Accrual", rispettivamente posti in essere in data 28.06.2005, in data 14.02.2006 ed in data 16.11.2006, dalla _____ con _____, poi _____, ed oggi _____.

2) per l'effetto, condanna _____ alla restituzione in favore di _____ in liquidazione della somma di € 341.498,00 oltre interessi in misura legale dalla domanda al soddisfo;

2) compensa per metà le spese di lite e condanna parte convenuta alla rifusione dell'altra metà delle spese sostenute da parte attrice che liquida nell'intero in € 545 per anticipazioni ed € 22.500 per compenso professionale, oltre rimborso forfettario nella misura del 15%, iva e cpa;

3) pone le spese di CTU e documentate di CTP sostenute dalla convenuta a carico di parte attrice.

Venezia, 27.07.2023.

Il Giudice

(dott.ssa Tania Vettore)

