

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022



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

Sezione prima civile

nelle persone dei seguenti magistrati:

dr. Domenico Bonaretti	Presidente
dr. Serena Baccolini	Consigliere
dr. Silvia Brat	Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa iscritta al n. r.g. **1870/2020** promossa in grado d'appello

da

con il patrocinio dell'avv.

e dell'avv. , elettivamente domiciliata in

presso il difensore avv.

appellante

contro

con il patrocinio dell'avv.

elettivamente domiciliato in

presso il difensore

appellata

avente ad oggetto: Impugnazione di lodi nazionali (art. 828 c.p.c.)

conclusioni per

pagina 1 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

Piaccia alla Ecc.ma Corte d'Appello adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria così giudicare: In via principale: Nel giudizio rescindente: - accertare e dichiarare la nullità del lodo emesso a maggioranza in data _____ nel procedimento promosso da _____ Infrastrutture S.p.A. avverso _____ a firma del Collegio Arbitrale composto dal composto

– Presidente;

– Arbitro;

– Arbitro, non notificato, in quanto viziato da nullità ex art. 829, comma 3 c.p.c. per aver il Collegio violato, per le ragioni spiegate in atti, gli artt. 1418 comma 2, 1325, 1346, 1366, 1455 e 2058 c.c., gli artt. 21 e 23 TUF e il Regolamento Consob n. 11522/1998. E, conseguentemente, nel giudizio rescissorio: - accogliere le conclusioni già rassegnate avanti il Collegio Arbitrale, di seguito riportate: A) “In via principale: accertata la nullità dello schema di accordo quadro e/o l’inesistenza del contratto di prestazione dei servizi di investimento e, in ogni caso, dello Swap finanziario indicato in narrativa ex art. 23 TUF, 1325, 1406 o 1352 c.c., indeterminata e indeterminabilità dell’oggetto, per difetto di causa e mancanza del diritto di recesso, condannare la convenuta alla restituzione delle somme percepite in esecuzione di tale Swap, oltre alla restituzione degli interessi legali sugli importi corrisposti dalla Società e lo storno degli interessi passivi, delle commissioni, oneri e spese eventualmente applicati sulle somme addebitate in conto corrente. B) In via subordinata: dichiarato l’annullamento dello Swap per i motivi e le causali esposte e, per l’effetto, condannare la convenuta alla restituzione delle somme percepite in esecuzione di tale Swap, oltre alla restituzione degli interessi legali sugli importi corrisposti dalla Società e lo storno degli interessi passivi, delle commissioni, oneri e spese eventualmente applicati sulle somme addebitate in conto corrente. C) In via ulteriormente subordinata, accertata la grave violazione della convenuta agli obblighi comportamentali previsti dall’art. 21 del D.lgs. 58/98, delle disposizioni contenute nel Reg. Consob n. 11522/1998 e dal Codice Civile e, per l’effetto, dichiarata la risoluzione dei rapporti indicati in atti ed il grave inadempimento della Unicredit, condannare la Banca al risarcimento del danno subito da Società e, di conseguenza, alla restituzione delle somme indebitamente percepite e/o addebitate sul c/c della Società in esecuzione dello Swap indicato in narrativa, nella misura dei flussi cedolari corrisposti e che saranno corrisposti in futuro o nella maggiore o minore somma ritenuta di giustizia, oltre alla restituzione degli interessi legali sugli importi corrisposti dalla Società e lo storno degli interessi passivi, delle commissioni, oneri e spese eventualmente applicati sulle somme addebitate in conto corrente. D) In via di estremo subordine: accertata la violazione dell’art. 23 comma secondo del TUF conseguentemente dichiarare che nulla è dovuto alla Banca a titolo di compenso e che pertanto la convenuta deve essere condannata

pagina 2 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

a restituire i costi occulti applicati quantificati nella perizia, 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 della Banca, per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto condannare la convenuta, in persona del legale rappresentante pro tempore, al risarcimento, in favore dell'attrice, dei costi occulti quantificati nella perizia, ovvero nella diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. Con vittoria di competenze e onorari e con riserva, di ogni ulteriore domanda arbitrale, modifica di quelle già proposte, di istanze istruttorie e di quelle altre produzioni documentali che si riterranno utili per l'accoglimento delle domande arbitrali della ricorrente in arbitrato". - rigettare in quanto inammissibile, infondata e, in ogni caso, priva di riscontro giuridico e probatorio l'impugnazione incidentale proposta da Unicredit S.p.A.; - rigettare in quanto infondata e, in ogni caso, non provata l'eccezione di prescrizione formulata da .; - rigettare in quanto infondata e, in ogni caso, non provata qualsivoglia altra domanda ex adverso proposta. In ogni caso, con vittoria di spese, competenze e onorari di lite del presente grado di giudizio nonché del giudizio arbitrale.

Conclusioni per

Si chiede che la Corte d'Appello Ill.ma, - emesse tutte le più opportune pronunce, condanne e declaratorie del caso; - respinta ogni contraria domanda, eccezione e deduzione; in via preliminare: - dichiarare inammissibile l'appello proposto da per l'inammissibilità dei motivi di impugnazione proposti in spregio ai vincoli codicistici di critica, come illustrato in narrativa al presente atto; nel merito: - in denegata ipotesi di ammissione dell'appello proposto da respinga integralmente i motivi di impugnazione formulati da perché infondati, confermando il lodo nella parte in cui rigetta le domande di e per l'effetto accogliendo le domande già formulate nel procedimento arbitrale da come segue: "In via preliminare di merito: - dichiarare intervenuta la prescrizione e respinga così le domande di annullamento e di risoluzione del contratto promosse da Nel merito: - respinga nel miglior modo le domande tutte proposte da contro assolvendola da ogni avversaria pretesa; In via ulteriormente subordinata e riconvenzionale: - in denegato caso di accoglimento delle domande di nullità o risoluzione ex adverso proposte da condanni la medesima Società a restituire a disponendo, nel caso, la compensazione tra gli

pagina 3 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

importi a debito e quelli a credito: i) tutti gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti tutti oggetto della presente causa, il tutto oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria dalla data di accredito al saldo; ii) ogni ulteriore somma che dovesse costituire per la medesima Società un arricchimento ingiustificato in ossequio alle ragioni meglio esposte nella narrativa dell'atto. - nella denegata ipotesi di accoglimento dell'avversaria domanda di nullità, annullamento, risoluzione del contratto IRS oggetto di causa, condanni la a negoziare con un nuovo derivato che converta il tasso di interesse del mutuo concluso in data 21.2.2005 da variabile in fisso ovvero negoziare una modifica contrattuale al predetto mutuo che trasformi il tasso variabile in tasso fisso. - nella denegata ipotesi di accoglimento della domanda risarcitoria, tenga conto nella quantificazione del danno del comportamento colposo di meglio specificato in atti ai sensi del primo e del secondo comma dell'art. 1227 c.c. Nel merito in via subordinata: - in denegata ipotesi di ammissione dell'appello proposto da e accoglimento anche parziale di una o più domande di si chiede la riduzione e/o compensazione di quanto in ipotesi accertato come dovuto ad con quanto già versato da in esecuzione del lodo arbitrale, come documentato in atti. In via di appello incidentale: - per i motivi dedotti in narrativa, in accoglimento del presente appello incidentale di .: nel giudizio rescindente accerti e dichiarare la nullità ex art. 829 c.p.c. del lodo emesso a maggioranza in data 30.11.2019 dal Collegio Arbitrale composto dal Presidente e dagli arbitri per violazione delle regole di diritto di cui agli art. 31, allegato 3 par. 4, parte b, reg. consob n. 11522/98, art. 32 reg. consob n. 16190/2007, art. 2043 c.c. e per disposizioni contraddittorie nelle parti precisamente indicate nella narrativa del presente atto, relative alla disposta condanna risarcitoria di .; nel giudizio rescissorio accolga le conclusioni già rassegnate da nel giudizio arbitrale ed in particolare rigetti nel miglior modo le domande proposte da . nei confronti Condannando per l'effetto alla restituzione di quanto pagato da in esecuzione del lodo impugnato, come da doc. n. 5, oltre interessi dal dovuto al saldo. In ogni caso: - con vittoria di spese ed onorari di causa, di sentenza e successive occorrendo maggiorate di CPA, IVA e 15 % quale contributo forfetario nelle spese generali, sia per questo giudizio sia per il giudizio arbitrale.

pagina 4 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

Concisa esposizione delle ragioni in fatto e in diritto

1. Con lodo emesso in data il Collegio arbitrale, a maggioranza, ha respinto le domande di nullità dell'accordo quadro e del contratto derivato IRS proposte da contro ha rigettato le domande di annullamento dell'IRS e la conseguente domanda di condanna restitutoria formulate da ; ha rigettato la domanda di risoluzione dell'IRS e conseguente risarcimento del danno. Il Collegio ha, per converso, accertato la non sempre puntuale esecuzione degli obblighi informativi ex art. 21 TUF da parte di , quanto alla circostanza che il contratto derivato presentasse un *mark to market* significativamente negativo, per la precisione pari ad € 733.387,29. Il Collegio, pertanto, pur ritenendo che l'inadempimento in questione non fosse tale da comportare l'accoglimento della domanda di risoluzione ai sensi dell'art. 1455 c.c., ha riconosciuto un danno pari ad € 662.167,70. A tale quantificazione gli Arbitri sono pervenuti anche sulla base di un criterio equitativo, che tenesse conto dei maggiori costi effettivi sostenuti da in ragione del *mark to market* negativo iniziale del derivato. In considerazione, infine, della complessità delle questioni trattate e dell'ampio dibattito giurisprudenziale sulle tematiche esaminate, ha compensato integralmente tra le parti le spese di arbitrato, quelle processuali e di C.T.U..
2. Avverso il predetto lodo ha proposto impugnazione chiedendo accertarsene la nullità, con conseguente accoglimento delle spiegate domande.

 ha chiesto la declaratoria di inammissibilità dell'impugnazione e, comunque, il rigetto nel merito. Ha inoltre spiegato appello incidentale, volto ad ottenere la declaratoria di nullità del lodo in questione, nella parte relativa alla propria condanna, con accoglimento, nella fase rescissoria, delle conclusioni rassegnate dalla banca nel procedimento arbitrale e con rigetto delle domande proposte da
4. All'udienza di prima comparizione del 17.2.21 la causa è stata rinviata per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 27.10.21 e, quindi, in tale data è stata trattenuta in decisione, previa concessione dei termini per gli scritti difensivi finali.

Motivi della decisione

5. Occorre premettere che la clausola compromissoria è contenuta nell'art. 15 del contratto quadro siglato in data tra e La clausola

pagina 5 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

compromissoria è antecedente alla riforma del 2006 e la domanda di arbitrato è stata proposta successivamente ad essa, con domanda notificata il 22.9.2016. Nel regime normativo previgente alla riforma del 2006, l'impugnazione del lodo per violazione di regole di diritto, ai sensi dell'art. 829, III comma, c.p.c. era sempre ammessa, salvo che le parti avessero autorizzato gli arbitri a decidere secondo equità o avessero espressamente dichiarato il lodo non impugnabile. L'art. 24 del D. lgs. n. 40/06, modificando l'art. 829, III comma, c.p.c., stabilisce una regola inversa, rendendo ammissibile l'impugnazione del lodo per violazione delle regole di diritto soltanto se *"espressamente prevista dalle parti o dalla legge"*. La disposizione transitoria di cui all'art. 27 del medesimo Decreto Legislativo ha previsto che la nuova disciplina si applichi *"ai procedimenti arbitrali, nei quali la domanda di arbitrato è stata proposta successivamente alla data di entrata in vigore del presente Decreto"*. La Corte di Cassazione a Sezioni Unite con le sentenze n. 9341/16, n. 9284/16 e n. 9285/16 ha composto il contrasto sull'applicazione temporale del mutato regime di impugnabilità del lodo per errori di diritto, riconoscendo l'impugnabilità per errori di diritto quando l'arbitrato sia reso dopo l'entrata in vigore della novella del 2006, ma origini da una convenzione anteriore al 2006, che nulla specifichi sull'impugnabilità per errori di diritto. Tanto premesso, è dunque ammissibile nel caso di specie l'impugnabilità del lodo per errori di diritto, come formulati dalle parti.

6. Posta tale premessa, i motivi di censura sui quali la Corte è chiamata a pronunciarsi sono i seguenti:
 - 6.1. nullità del lodo ai sensi dell'art. 829, III comma, c.p.c., per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1325, 1346, 1366 e 1418 c.c.: primo motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
 - 6.2. nullità del lodo ai sensi dell'art. 829, III comma, c.p.c., per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1325 e 1418, II comma, c.c. e art. 23 T.U.F. e comunque per violazione del principio di ordine pubblico per vizio di forma *ad substantiam*: secondo motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
 - 6.3. nullità del lodo ex art. 829, III comma, c.p.c. per violazione delle regole di diritto di cui all'art. 31 del regolamento CONSOB n. 11522/1998 e comunque per violazione dell'ordine pubblico; in subordine, nullità del lodo per omessa, contraddittoria e insufficiente motivazione relativamente all'interpretazione delle risultanze istruttorie: terzo motivo a fondamento dell'impugnativa principale;

pagina 6 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

- 6.4. nullità del lodo ex art. 829, III comma, c.p.c. per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1366 e 1418 c.c. e comunque per violazione dell'ordine pubblico, attesa la carenza di causa in concreto nel contratto derivato: quarto motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
- 6.5. nullità del lodo ex art. 829, III comma, c.p.c. per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1439 e 1440 c.c. e illegittimità del rigetto della domanda di annullamento del derivato: quinto motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
- 6.6. nullità del lodo per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1429 e 1418 c.c. ed illegittimità del rigetto della domanda di annullamento del derivato: sesto motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
- 6.7. nullità del lodo per violazione dell'art. 1455 c.c. e per insufficiente motivazione del rigetto della domanda di risoluzione: settimo motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
- 6.8. nullità del lodo per violazione dell'art. 1455 c.c. e per violazione dell'art. 829, I comma, n. 11 c.p.c.: ottavo motivo a fondamento dell'impugnativa principale;
- 6.9. nullità del lodo per violazione dell'art. 31 del regolamento Consob n. 11522/1998: primo motivo a fondamento dell'impugnazione incidentale;
- 6.10. nullità del lodo per violazione dell'allegato 3 del regolamento Consob n. 11522/1998, par. 4, parte B, dell'art. 32 del regolamento Consob n. 16190/2007 e dell'art. 2043 c.c.: secondo motivo a fondamento dell'impugnazione incidentale.
7. E' opportuno premettere che l'impugnazione del lodo per nullità, ai sensi dell'art. 829 c.p.c., ha carattere di impugnazione limitata, in quanto ammessa solo per determinati vizi *in procedendo* e, per inosservanza di regole di diritto, esclusivamente nei limiti di cui all'art. 829 c.p.c.. Essa non dà luogo ad un giudizio di appello che abiliti in ogni caso il giudice dell'impugnazione a riesaminare nel merito la decisione degli arbitri, ma consente esclusivamente il cosiddetto *iudicium rescindens*, consistente nell'accertare se sussista taluna delle nullità previste dalla norma citata, come conseguenza di errori *in procedendo* o *in iudicando*. Soltanto in ipotesi di giudizio rescindente conclusosi con l'accertamento della nullità del lodo è possibile, a norma dell'art. 830 c.p.c., il riesame di merito della pronuncia arbitrale, che forma oggetto dell'eventuale, successivo *iudicium rescissorium* (cfr. Cass. civ. n. 5857/00). A questo riesame subordinato di merito è ammissibile pervenire se sia risolta in via preliminare la questione della violazione di legge opponibile con

pagina 7 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

L'impugnazione in via di legittimità (analogamente al ricorso per cassazione ex art. 360 n. 3 c.p.c.) è soltanto alla condizione che, in quanto ancorata agli elementi accertati dagli arbitri, sia allegata esplicitamente l'erroneità del canone di diritto applicato rispetto a detti elementi. L'impugnazione non è, pertanto, proponibile in collegamento con la mera deduzione di lacune d'indagine e di motivazione, che potrebbero evidenziare l'inosservanza di legge solo all'esito del riscontro dell'omesso o inadeguato esame di circostanze di carattere decisivo. I motivi dedotti devono essere, dunque, esaminati entro questi soli limiti di ammissibilità, determinati secondo le disposizioni e le regole richiamate.

8. Quanto al primo motivo, sub n. 6.1, la difesa di _____ ha dedotto la nullità del lodo per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1325, 1346, 1366 e 1418 c.c. con riguardo alla mancata indicazione del *mark to market* e delle metodologie di calcolo. Ad avviso dell'impugnante, l'indeterminatezza e indeterminabilità dell'oggetto ex art. 1418 c.c. del contratto in questione era confermata dalla relazione del CTU nominato dal Collegio Arbitrale, Prof.

_____, il quale accertava che *“il contratto non ha indicato il modello matematico di pricing utilizzato, né i rischi a carico della società, sia in merito alle possibili perdite derivanti dallo swap, sia in termini di costo di estinzione dello strumento” (cfr. pagina 43, All. C)”;* evidenziava *“che per valutare la presenza di costi non dichiarati al momento della stipula, è necessario determinare il valore del Mark to Market al momento della negoziazione dello strumento. Si tratta di un'operazione di non agevole esecuzione in considerazione della difficoltà nel reperire quelle informazioni necessarie a sviluppare concretamente i calcoli matematici (curva dei tassi forward, curva dei tassi sconto, livelli di volatilità)”*. Ed, invero, dato che il *mark to market* coincide con il costo che la società avrebbe dovuto pagare alla banca in caso di estinzione anticipata dello *swap*, l'omessa indicazione dello stesso non aveva consentito all'odierna appellante di valutare gli effetti economici di una decisione di estinzione anticipata o di una ristrutturazione dello *swap*, conseguente ad una possibile ristrutturazione del debito. La mancata esplicitazione del valore del *mark to market* e della relativa formula di calcolo aveva comportato, quindi, l'indeterminatezza del contratto di *swap* relativamente alle sue condizioni iniziali, come alle condizioni di estinzione anticipata, posto che quest'ultimo scenario è fisiologico nell'ambito della gestione delle passività aziendali. Ulteriore conseguenza era la preclusione di qualsivoglia informazione in merito alle conseguenze economiche del recesso della banca o della risoluzione del contratto, in spregio alla disposizione contenute nell'art. 11 del contratto quadro. La decisione assunta dal Collegio arbitrale

pagina 8 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

era censurabile anche alla luce della sentenza n. 8770 del 12/05/2020 delle Sezioni Unite della Suprema Corte di Cassazione. Quest'ultima sancisce la necessità di un accordo delle parti sul *mark to market*, con indicazione della metodologia di calcolo, così come sui costi impliciti e sugli scenari probabilistici in merito ai profitti/perdite conseguenti al contratto. Il giudice di legittimità ha, infatti, statuito il principio di diritto secondo il quale è necessaria, in tema di contratti derivati, una precisa misurabilità-determinazione dell'oggetto contrattuale, comprensiva sia del criterio del *mark to market*, sia degli scenari probabilistici, sia dei c.d. costi occulti, allo scopo di rendere l'investitore consapevole di ogni caratteristica economica del contratto (cfr. Corte di Cassazione SS.UU., sentenza n. 8770 del 12/05/2020). Pertanto, era censurabile il lodo arbitrale, nella parte in cui il Collegio Arbitrale aveva violato le regole di diritto di cui agli artt. 1325, 1346 e 1418 co. 2 c.c., ritenendo immotivatamente che l'omessa indicazione del *mark to market* non impinge sull'oggetto del contratto derivato, di talché la sua omessa esplicitazione, così come la mancata indicazione delle relative metodologie di calcolo, non ne determina la nullità.

9. La difesa di _____ assumeva l'insussistenza della dedotta violazione, posto che non è reperibile nel codice civile alcuna disposizione che consideri il *mark to market* quale oggetto del contratto derivato di *swap*. Anzi, a ben vedere, tracce definitorie del contratto di *interest swap* in termini di scambio di tassi sono reperibili nel principio contabile nazionale O.I.C. 32, che così recita: *“un contratto attraverso il quale due parti si scambiano, in date stabilite e per un periodo di tempo prefissato, flussi di segno opposto determinati applicando ad uno stesso capitale nozionale due diversi tassi d'interesse”*. La difesa della banca evidenziava, inoltre, come il Collegio Arbitrale avesse affrontato la questione in termini dettagliati e puntuali, richiamando arresti giurisprudenziali di legittimità del 2011 e del 2016 (precisamente Cass. civ. n. 47421/11; Cass. civ. n. 14059/16; Cass. civ. n. 9644/16), alla luce dei quali il MtM era stato considerato in termini di valore teorico, in un preciso momento storico, di uno strumento finanziario derivato. Inoltre, il Collegio osservava, in coerenza con l'insegnamento delle Sezioni Unite della Cassazione sulla sanzionabilità della violazione delle regole di condotta gravanti sull'intermediario, che anche il positivo accertamento della carenza del MtM avrebbe potuto comportare eventualmente la risoluzione del contratto ed il risarcimento del danno.
10. **Opinione della Corte quanto al motivo sub 6.1.** Come premesso sub n. 7, il rimedio costituito dall'impugnativa di lodo impinge sulla legittimità e non comporta un riesame degli elementi fattuali, neppure sotto il profilo della congruità della motivazione. La questione concernente la

pagina 9 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

corretta collocazione e profilatura del MtM è stata oggetto di importanti dibattiti in ambito sia dottrinario, sia giurisprudenziale. In ultimo la S.C., con la pronuncia SU n. 8770/20, quanto all'individuazione degli elementi necessari ai fini della validità del contratto, ha osservato 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"*. Dopo tale pronuncia delle Sezioni Unite, concernente i contratti in derivati stipulati da enti pubblici, la S.C. si è pronunciata negli stessi termini con riguardo ai derivati conclusi fra privati. Deve, comunque, osservarsi che - come precisato dalla difesa di Unicredit - in forza di altri arresti di legittimità il MtM era considerato il valore teorico, in un preciso momento storico, di uno strumento finanziario derivato, determinato in linea di principio sulla base di stime previsionali sul futuro andamento dei flussi finanziari generati dal contratto; tanto che lo stesso era qualificato anche in termini di costo di sostituzione, proprio poiché il suo valore corrispondeva a quanto un soggetto terzo sarebbe stato disposto a pagare per subentrare nel contratto (cd. costo di chiusura). Orbene, poste tali premesse, la Corte reputa che il lodo non sia affetto da nullità per violazione degli artt. 1325, 1346, 1366 e 1418 c.c., posto che la ricomprensione del MtM nell'alveo degli elementi essenziali del contratto è scaturita, come premesso, da dibattiti giurisprudenziali non indifferenti e neppure prevedibili quanto all'esito di cui alla pronuncia a Sezioni Unite, alla data di emissione del lodo al . Ed, inverso, come correttamente osservato dalla difesa di Unicredit, il Collegio Arbitrale *"avrebbe violato le richiamate norme codicistiche se avesse respinto la nullità del contratto per indeterminatezza/indeterminabilità dell'oggetto con la motivazione che, per esempio, l'oggetto non è un requisito essenziale del contratto, oppure che l'oggetto del contratto può essere indeterminato o indeterminabile"* (v. pag. 12 della comparsa di costituzione). Il Collegio Arbitrale, invece, facendo uso del proprio imprescindibile potere valutativo ed interpretativo, ha affermato che l'oggetto del contratto *de quo* non è costituito dal valore MtM, bensì dallo scambio dei flussi e che,

pagina 10 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

proprio perché l'oggetto del contratto ne è elemento essenziale e deve essere, a pena di nullità, determinato o determinabile, il contratto di _____ è valido perché il suo oggetto, ossia lo scambio dei tassi, risulta fissato in modo determinato. Tanto comporta il rigetto del motivo in esame.

11. Quanto al motivo sub n. 6.2, la difesa della parte impugnante osservava che il lodo era nullo, in quanto il Collegio Arbitrale, da un lato, dava atto della conclusione del contratto di *swap* in data 18.2.05 e della conclusione del contratto-quadro in data successiva e precisamente il 21.2.05; dall'altro, considerava la censura di nullità del contratto derivato per insussistenza della necessaria, previa conclusione del contratto quadro del tutto influente, dal momento che le parti avevano scambiato, in data 18.2.05, una sorta di pre-conferma del contratto *swap*. Assumeva l'impugnante che non vi era mai stata una sorta di pre-conferma del contratto in questione, non essendo neppure prevista una tale modalità di negoziazione nell'ambito del contratto-quadro (doc. n. 5 dell'allegato B). Pertanto, il Collegio Arbitrale aveva erroneamente sostenuto che il 18.2.05 le parti avrebbero condotto le trattative negoziali e fissato i termini dell'operazione, formalizzata poi il lunedì successivo, in data 21.2.05; deduceva che una tale ricostruzione fattuale era destituita di fondamento logico – fattuale, dal momento che la stessa banca mai aveva contestato la data del contratto di *swap* del 18.2.05, documento nel quale veniva dato atto di intese telefoniche intercorse nella stessa data.
12. La difesa di Unicredit deduceva l'inammissibilità del motivo, che comportava una richiesta di riesame del materiale documentale e testimoniale e in particolare della *mail* datata 18.2.05. Il Collegio Arbitrale aveva, infatti, reputato che, sulla base delle risultanze istruttorie acquisite in atti, il requisito di cui all'art. 23 TUF fosse stato rispettato.
13. **Opinione della Corte quanto al motivo sub n. 6.2.** Il motivo è inammissibile, in quanto gli Arbitri, nell'ambito del potere interpretativo loro proprio, hanno valutato il materiale documentale come idoneo a far ritenere rispettato il requisito della necessaria preesistenza del contratto-quadro rispetto al contratto derivato. La censura in esame, quindi, implicherebbe una rivalutazione delle emergenze istruttorie, non consentita in sede di impugnativa di lodo, per quanto già illustrato sub n. 7.
14. Quanto al motivo sub n. 6.3, _____ deduceva la nullità del lodo per omessa valutazione delle prove testimoniali e di tutte le risultanze istruttorie, con un'apparente motivazione, che sconfinava nell'omissione. Ed, invero, il Collegio, a maggioranza, aveva ritenuto che dall'istruttoria testimoniale non fossero emersi "*elementi idonei ad affermare la difformità dal*

pagina 11 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

vero delle dichiarazioni ex art. 31 reg. Consob rilasciate dal legale rappresentante di , sia nel contratto quadro, sia su foglio separato. Ed anche ove si volessero in ipotesi considerare mancanti l'esperienza e la competenza dichiarate, non risulta provato che di tale circostanza fosse a conoscenza la banca convenuta". La difesa dell'impugnante faceva, invece, presente che era stata trasformata, nel , da azienda municipalizzata in società per azioni in conformità al D.lgs. n. 267/00. All'epoca dei fatti, nell'anno 2005, operava in un mercato riservato, rispetto al quale era dotata delle minime strutture coerenti con tale limitata operatività; in tale ambito, quindi, l'allora Presidente in carica non poteva avere le necessarie competenze richieste dal regolamento Consob, come era emerso dalle prove testimoniali.

15. La difesa di evidenziava l'inaffidabilità del motivo di censura, che implicava un riesame del merito delle risultanze istruttorie.

16. **Opinione della Corte quanto al motivo sub n. 6.3.** La Corte evidenzia che l'impugnante ha censurato il lodo *de quo* in ragione delle pretese, non corrette deduzione degli Arbitri in punto prove testimoniali: prove dalle quale sarebbe emersa l'insussistenza della specifica competenza della società ex art. 31 regolamento Consob Intermediari. Come osservato dalla difesa di Unicredit, le pagg. 37 – 49 dell'atto di citazione contengono un'esplicita richiesta di riesaminare il materiale istruttorio e, in particolare, i verbali e le delibere di assemblea di , l'e-mail del dott. diretta ai funzionari dell'istituto di credito in data 26.1.05, tendente ad ottenere un miglioramento delle condizioni economiche di cui alla proposta datata 4.1.05, le deposizioni testimoniali dei vari dipendenti della banca. Il motivo va, dunque, disatteso.

17. , quanto al motivo n. 6.4, ha dedotto la nullità del lodo per violazione delle regole di diritto di cui agli artt. 1366 e 1418 c.c. e per violazione del principio di ordine pubblico. A supporto della censura, ha evidenziato come gli Arbitri non avessero adeguatamente valutato il rilievo dei costi impliciti, costi impliciti che avrebbero inciso in termini negativi sulla razionalità dell'alea, con conseguente nullità del derivato per mancanza di causa. Ed, invero, lo squilibrio iniziale del contratto comportava che il valore dello *swap* sin dall'inizio fosse negativo e tale circostanza del tutto significativa non era stata oggetto di adeguata informazione verso la società , in ossequio alle disposizioni del TUF e del regolamento Consob in punto di informativa; come, del resto, emergeva in modo chiaro anche dalle deposizioni testimoniali. Da tanto derivava la carenza di bilateralità dell'alea con conseguente nullità del contratto per carenza di causa.

pagina 12 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

18. La difesa di _____ sottolineava come la censura in verifica comportasse necessariamente un riesame del materiale istruttorio e, per quanto di interesse, in questo ambito, delle conclusioni raggiunte dal CTU.
19. **Opinione della Corte in relazione al motivo sub n. 6.4.** La Corte richiama le considerazioni espresse sub n. 7, per evidenziare – come correttamente rilevato dall’istituto di credito – che la valutazione in merito alla carenza di causa in concreto, per difetto del carattere bilaterale dell’alea e dell’alea razionale in ragione dei costi impliciti comporta un riesame delle conclusioni elaborate dal C.T.U.. Il Consulente aveva infatti evidenziato che lo *swap* in verifica era strettamente correlato al contratto di mutuo ed era, pertanto, funzionale alla protezione dal rischio di fluttuazione del tasso di interesse variabile; in particolare, l’alea era caratterizzata da bilateralità, come espresso in modo chiaro e coerente nel contratto, in quanto i parametri delle prestazioni erano corretti dal punto di vista sia quantitativo, sia qualitativo, di tal ch  non avrebbero necessariamente comportato una perdita per _____; tanto che storicamente era dimostrato che _____ aveva beneficiato di importanti differenziali positivi. Orbene, come detto, in primo luogo, alla Corte   precluso un simile esame del merito. In secondo luogo, debbono essere richiamate le considerazioni espresse sub n. 10 con riferimento alla complessa elaborazione giurisprudenziale e dottrinar  del concetto di alea razionale e del difetto di causa. In terzo luogo, la mancata conoscenza di tutti gli elementi dell’alea o l’eventuale difetto della stessa – con le differenti conseguenze – non influisce sul profilo dell’ordine pubblico, nemmeno dell’ordine pubblico economico, attenendo alla regolamentazione privatistica del programma contrattuale prescelto; del resto, nel caso in esame il contratto derivato neppure era stato concluso da un ente pubblico, con la conseguenza che neppure venivano in rilievo le disposizioni di contabilit  pubblica. Il motivo va, conclusivamente, disatteso.
20. I motivi sub nn. 6.5. e 6.6. riguardano la pretesa nullit  del lodo per violazione delle norme di cui agli artt. 1439, 1440, 1429 e 1418 c.c. e per violazione del principio di ordine pubblico. Ha dedotto l’impugnante che gli Arbitri avevano immotivatamente rigettato la domanda di annullamento del contratto, ritenendo, con motivazione contraddittoria, che parte attorea non avesse dimostrato la ricorrenza degli elementi del dolo e dell’errore essenziale in sede di negoziazione del contratto. A fondamento della censura, l’impugnante offriva una lettura alternativa della documentazione versata in atti e segnatamente delle proposte di finanziamento pervenute da tre istituti di credito; evidenziando che, quand’anche fosse stata instaurata una sorta di procedura competitiva, non era

pagina 13 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

emerso dagli atti che la stessa riguardasse anche lo *swap*; con la conseguenza che - come risultava dalla deposizione testimoniale del dott. _____, allora presidente del Consiglio di Amministrazione - _____ non si era premurata di informare _____ circa il funzionamento del derivato e, in particolare, circa la trasformazione sintetica del tasso variabile in tasso fisso. Di qui l'evidente nullità del lodo per omessa e/o falsa valutazione ed interpretazione delle testimonianze poste a fondamento della decisione (cfr. pagg. 57- 58 dell'atto di impugnazione); di tal che emergeva con chiarezza l'omessa valutazione delle prove testimoniali, che, ove adeguatamente esaminate, avrebbero rivelato il profilo del dolo da parte della banca o, quanto meno, dell'errore in cui era incorsa _____.

21. _____ deduceva l'inammissibilità dell'impugnativa, in quanto coinvolgente il merito.
22. **Opinione della Corte in relazione al motivo sub n. 6.5 e sub n. 6.6.** La Corte richiama le considerazioni espresse sub n. 7 per desumerne l'inammissibilità dei motivi.
23. Quanto ai motivi sub nn. 6.7. e 6.8, l'impugnante deduceva che il Collegio Arbitrale aveva errato nell'escludere la violazione dell'art. 21 TUF e dell'art. 1455 c.c., per omessa, contraddittoria ed insufficiente motivazione del rigetto della domanda di risoluzione, attesa la violazione significativa, integrata dall'omessa esplicitazione dei costi, esplicitazione che, sola, avrebbe potuto rendere conoscibile l'alea in termini probabilistici. L'adeguata valutazione delle emergenze istruttorie avrebbe dovuto condurre gli Arbitri all'affermazione di responsabilità contrattuale di _____ s.p.a., con conseguente risarcimento del danno da perdita pari ad € 22.051.133,50, in dipendenza della violazione delle regole di buona fede e correttezza professionale di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c. e art. 21 TUF.
24. La difesa di _____ deduceva l'inammissibilità dell'impugnativa, che coinvolgeva il merito.
25. **Opinione della Corte in relazione al motivo sub n. 6.7 e sub n. 6.8.** La Corte richiama le considerazioni espresse sub n. 7 per desumerne l'inammissibilità dei motivi. Quanto alla contraddittorietà della motivazione, richiama l'orientamento espresso da Cass. civ. n. 11895/14, secondo cui *"in tema di arbitrato, la sanzione di nullità prevista dall'art. 829, primo comma, n. 4, cod. proc. civ. per il lodo contenente disposizioni contraddittorie non corrisponde a quella dell'art. 360, primo comma, n. 5, cod. proc. civ., ma va intesa nel senso che detta contraddittorietà deve emergere tra le diverse componenti del dispositivo, ovvero tra la motivazione ed il dispositivo, mentre la contraddittorietà interna tra le diverse parti della motivazione, non espressamente prevista tra i vizi che comportano la nullità del lodo, può assumere rilevanza, quale vizio del lodo,*

pagina 14 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

soltanto in quanto determini l'impossibilità assoluta di ricostruire l'"iter" logico e giuridico sottostante alla decisione per totale assenza di una motivazione riconducibile al suo modello funzionale". La contraddittorietà interna alla motivazione, non prevista, dunque, "nominatim" tra i vizi che comportano la nullità del lodo, può assumere rilevanza solo nella ipotesi di assoluta impossibilità di ricostruire l'"iter" logico e giuridico sottostante alla decisione per totale assenza di una qualsivoglia forma di motivazione riconducibile al suo modello legale funzionale (cfr. Cass. civ. n. 1815/00). Nel caso in esame, l'impugnante si è limitato a dolersi di una generica contraddittorietà della motivazione, senza desumerne l'impossibilità di ricostruire l'iter logico della motivazione.

26. La difesa di _____, quanto al primo motivo dell'impugnazione incidentale – punto n. 6.9 –, ha dedotto la violazione, da parte degli Arbitri, dell'art. 31 regolamento Consob n. 11522/1998. Ed, invero, gli Arbitri, dopo aver richiamato lo status di operatore qualificato di _____ e la conseguente esclusione degli artt. 27, 28, 29 del regolamento Consob n. 11522/1998, accertavano la violazione degli obblighi di cui all'art. 21 TUF, "realizzando per tale via la violazione dell'art. 31 Reg. Consob" (v. pag. 45 della comparsa di costituzione). Tale violazione era ulteriormente evidente alla luce del successivo regolamento n. 16190/2007 che all'art. 32 ha previsto l'obbligo specifico di informare e indicare separatamente costi e commissioni solo nei confronti del cliente al dettaglio.
27. L'impugnante principale richiamava, in comparsa conclusionale, le considerazioni svolte in sede di lodo.
28. **Opinione della Corte in ordine al primo motivo a sostegno dell'impugnativa incidentale (punto n. 6.9).** La Corte richiama le considerazioni espresse sub n. 7 per concludere nel senso dell'inammissibilità del motivo. La difesa dell'istituto bancario ha, infatti, rilevato che, con il ritenere il Collegio Arbitrale la violazione dell'art. 21 TUF in punto costi impliciti, lo stesso Collegio aveva di fatto violato la disposizione di cui all'art. 31 del regolamento Consob: a norma del quale "ad eccezione di quanto previsto da specifiche disposizioni di legge e salvo diverso accordo tra le parti" lo status di operatore qualificato esonera gli intermediari dall'osservanza delle disposizioni di cui agli artt. 27, 28, 29, 30 comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione e commi 2, 3 - per quanto di interesse nel presente procedimento. Orbene, come risulta dalla stessa prospettazione di parte, la violazione dell'art. 31 cit. emerge in conseguenza dell'aver il Collegio ritenuto perfettamente efficace il dovere di informazione generale previsto dall'art. 21 TUF anche

pagina 15 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

nei confronti dell'operatore qualificato. Anche in questo caso, quindi, si tratta di mancata condivisione di uno specifico iter argomentativo, *iter* peraltro sostenuto da parte della giurisprudenza di merito (cfr. Trib. Milano, sent. 5443/2011); di modo che l'opzione interpretativa, frutto anche questa di acceso dibattito, è ben lungi dal concretizzare la necessaria violazione di una norma di diritto.

29. Quanto al secondo motivo a sostegno dell'impugnativa incidentale, sub n. 6.10, la difesa di ha riscontrato la contraddittorietà della motivazione del lodo, con conseguente nullità dello stesso, per le seguenti ragioni. Da un lato, infatti, il Collegio Arbitrale aveva ritenuto che il servizio prestato comportasse fisiologicamente il pagamento di un corrispettivo; dall'altro, il Collegio aveva reputato che, ove la banca avesse adeguatamente informato di un tale aspetto, la società avrebbe potuto anche chiedere di riportare i tassi del derivato al livello cd. par, in modo tale da tentare di controbilanciare il valore di mercato negativo. Per tale ragione, il lodo era manifestamente contraddittorio, oltre che errato, perché non aveva fornito alcuna prova del comportamento alternativo che avrebbe tenuto, ove adeguatamente informata del valore negativo del derivato. Infine, la difesa della banca ha richiamato il disposto dell'art. 32 del regolamento n. 16190/2007, deducendone la violazione in sede di lodo.

30. Infrastrutture ha osservato come la controparte non avesse individuato l'*iter* argomentativo logico-giuridico che il Collegio stesso aveva seguito per giungere a tali conclusioni. Evidenziava, inoltre, come avesse dedotto la violazione dell'art. 32 del Regolamento Consob n. 16190/2007, che, però, non era in vigore nel 2005 (anno di conclusione dello *swap*). Infine, la doglianza *de qua* era inammissibile, perché palesemente contrastante con la regola della specificità dei motivi di impugnazione del lodo, stante la mancata indicazione dei canoni ermeneutici previsti dalle disposizioni richiamate e che sarebbero stati violati dal Collegio Arbitrale.

31. **Opinione della Corte in ordine al secondo motivo a sostegno dell'impugnativa incidentale (punto n. 6.10).** La Corte premette, in primo luogo, che il disposto di cui all'art. 32 cit. non è stato oggetto di esame da parte del Collegio Arbitrale, tanto che neppure la difesa dell'impugnante incidentale ha argomentato alcunché in proposito. Con riguardo al motivo di censura inerente la pretesa contraddittorietà della motivazione del lodo (contraddittorietà ravvisata nell'aver ritenuto fisiologico il costo negativo e nell'aver censurato la mancata informativa in ordine allo stesso), si richiamano le considerazioni di cui ai punti nn. 7 e 25 per concludere nel senso del rigetto della censura.

pagina 16 di 17

Sentenza n. 1441/2022 pubbl. il 03/05/2022

32. Conclusivamente, la Corte respinge l'impugnativa principale proposta da _____ e l'impugnativa incidentale formulata da _____ con integrale conferma del lodo emesso, a maggioranza, dal Collegio Arbitrale in data _____.
33. Tenuto conto dell'importanza delle rispettive domande, sia dal punto di vista giuridico, sia in termini economici, la Corte reputa corretto condannare _____ a rimborsare, in favore di _____ le spese del presente procedimento, previa compensazione nella misura di 1/10, considerato il rigetto dell'impugnativa incidentale, come indicato in dispositivo.

P.Q.M.

La Corte, definitivamente decidendo nella causa n., ogni diversa istanza, eccezione e difesa disattesa, così provvede:

- I. **respinge** l'impugnativa proposta da _____ avverso il lodo emesso dal Collegio Arbitrale in data _____ ;
- II. **respinge** l'impugnativa incidentale proposta da _____ avverso il lodo emesso dal Collegio Arbitrale in data _____ ;
- III. **condanna** _____ a rimborsare, in favore di _____ le spese del presente procedimento, che - già operata la compensazione per 1/10 - liquida in complessivi € 58.907,30, oltre rimborso forfetario delle spese generali al 15%, IVA e CPA come per legge.

Milano, 27.1.2022.

Il Consigliere est.

Dott. Silvia Brat

Il Presidente

Dott. Domenico Bonaretti

pagina 17 di 17