

Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025
RG n. 4624/2019
Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

R.G. 4624/2019



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
CORTE D'APPELLO DI ROMA
SEZ. V CIVILE

composta da:

dott.ssa Mariarosaria Budetta	Presidente
dott.ssa Francesca Falla Trella	Consigliere
dott.ssa Anna Maria Teresa Gregori	Consigliere

Ha pronunciato la seguente

SENTENZA

Nella causa civile di II grado iscritta al n. r.g. a margine indicato, promossa da:

_____ in persona dell'Amministratore unico e legale rappresentante pro-tempore, rappresentata e difesa dagli avv.ti _____ e _____

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 507b24b369e93b264f6604d4d38429



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

██████████ e con loro elettivamente domiciliata ai fini del presente giudizio presso lo studio dell'Avv. ██████████
██████████ giusta procura su foglio separato in calce all'atto di citazione.

Appellante

contro

██████████ in persona del legale rappresentate pro-tempore, rappresentata e difesa dagli avv. ti ██████████
██████████ e ██████████
██████████, presso lo studio dei quali elettivamente domicilia in ██████████
██████████ giusta procura generale alle liti per atto notaio Carlo Vico di Bologna del 29/10/10.

Appellata

Nella causa civile avente ad oggetto l'appello avverso la sentenza 1717/2019 del Tribunale di Roma, pubblicata in data 23.01.2019.

MOTIVI DELLA DECISIONE IN FATTO E IN DIRITTO

Il Giudizio di primo grado

§1- La Società ██████████ presentava rituale atto di citazione avverso ██████████ per sentir accogliere dal Tribunale di Roma le seguenti conclusioni:

IN VIA PRINCIPALE: Accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti degli artt. 1352 cod. civ. e 23 del TUF, la nullità del cd. "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione nel medesimo per mancata

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b24b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIANO SARIABUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

sottoscrizione del cd. "Accordo Quadro" da parte della Società [REDACTED] per le ragioni illustrate in narrativa; Accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti degli artt. 1418 co. 2 civ. la nullità del cd. "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione del medesimo per mancanza del requisito essenziale della causa di cui all'art. 1325 cod. civ. per le ragioni illustrate in narrativa; Accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti degli artt. 1418 co. 2 cod. civ., la nullità del cd. "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione del medesimo per difetto di causa concreta rinvenibile nell'assenza della "fisiologica" finalità di copertura per le ragioni illustrate in narrativa; Accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1418 co. 2 cod. civ., la nullità del cd "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione del medesimo per indeterminatezza ex art. 1346 cod. civ. dell'oggetto del contratto per le ragioni illustrate in narrativa; Accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti dell'art 30, co.7 TUF, la nullità del cd. "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione del medesimo per omessa indicazione del termine di recesso previsto ex lege dell'art. 30, co. 6, TUF per le ragioni illustrate in narrativa. E per l'effetto anche per tutti gli ulteriori motivi di cui in narrativa ove non specificatamente richiamati all'interno delle presenti conclusioni, Condannare [REDACTED] alla restituzione, in favore di Società ICC di tutte le perdite subite pari a € 1.002.699,32, oltre interessi e rivalutazione come per legge, ovvero della maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU tecnico contabile, oltre il rimborso di tutte le somme indebitamente sborsate dalla Società anche per i conti impliciti, da quantificarsi mediante apposita CTU tecnico contabile, salva la maggior o minor somma che sarà accertata in corso di causa, oltre le spese di CTU ed interessi legali a far data dalla costituzione in mora e rivalutazione monetaria sino al soddisfo effettivo. IN VIA SUBORDINATA: Accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti degli artt. 1439 e 1429, n. 1 e 2 Cod. Civ. l'annullamento del cd. "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione del medesimo per vizio del consenso della Società ICC determinato da dolo e/o errore essenziale sull'oggetto o su una qualità

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

essenziale del contratto; e per l'effetto anche per tutti gli ulteriori motivi di cui in narrativa ove non specificatamente richiamati all'interno delle presenti conclusioni condannare [REDACTED] alla restituzione, in favore di Società [REDACTED] di tutte le perdite subite pari ad € 1.002.699,32, oltre interessi e rivalutazione come per legge, ovvero della maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU tecnico contabile, oltre il rimborso di tutte le somme indebitamente sborsate dalla Società che per costi impliciti, da quantificarsi mediante apposita CTU tecnico contabile, salva la maggiore o minore somma che sarà accertata in corso di causa, oltre spese di CTP ed interessi legali a far data dalla costituzione in mora e rivalutazione monetaria sino al soddisfo effettivo. IN VIA ULTERIORMENTE SUBORDINATA: accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti degli artt. 1453 e 1455 del cod. civ., la risoluzione del cd. "Accordo Quadro" nonché dei Contratti Derivati conclusi in attuazione del medesimo in ragione del grave inadempimento pre e/o contrattuale in cui è incorsa [REDACTED] per violazione dell'art. 21, co. 1, lett. a) e b), TUF e degli artt. 27, 29, 31, 32, 39, 40, 41 e 42 del Reg. Consob n. 16190/2007 e, per l'effetto, anche per tutti gli ulteriori motivi di cui in narrativa ove non specificatamente richiamati all'interno delle presenti conclusioni condannare [REDACTED] alla restituzione, in favore di Società [REDACTED] di tutte le perdite subite pari ad € 1.002.699,32, oltre interessi e rivalutazione come per legge, ovvero della maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU tecnico contabile, oltre il rimborso di tutte le somme indebitamente sborsate dalla Società anche per costi impliciti, da quantificarsi mediante apposita CTU tecnico contabile, salva la maggiore o minor somma che sarà accertata in corso di causa, oltre spese di CTP ed interessi legali a far data dalla costituzione in mora e rivalutazione monetaria fino al soddisfo effettivo. IN OGNI CASO: condannare [REDACTED] al risarcimento dei danni contrattuali ed extracontrattuali in favore della Società [REDACTED] nella misura che sarà ritenuta di giustizia da liquidarsi anche in via equitativa ai sensi dell'art. 1226 c.c., nonché alla ripetizione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2033 cod. civ.; accertare e dichiarare l'illegittimità della segnalazione rischi

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5077b24b369e9332b646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57d6ed2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

eseguita da [REDACTED] in danno della Società [REDACTED] per le motivazioni illustrate in precedenza, con riserva di agire in separato giudizio per i danni patrimoniali, e per l'effetto ordinarne la cancellazione con efficacia retroattiva e condannare [REDACTED] al risarcimento dei danni non patrimoniali da quantificarsi in via equitativa. Con vittoria di spese e competenze di causa e di giudizio, oltre esborsi, rimborso forfettario, IVA e CPA come per legge".

A sostegno della pretesa la parte attrice deduceva di aver stipulato con [REDACTED] due contratti di "Interest Rate Swap" ("IRS") in data 10 ottobre 2011, volti alla conversione del tasso variabile, relativo a due specifiche sottostanti poste debitorie, in tasso fisso; - che i contratti sono stati conclusi mediante negoziazione individuale ("over the counter") e, pertanto, avrebbero dovuto essere strutturati secondo le specifiche esigenze finanziarie dichiarate dalla stessa; - che, invece, la parte convenuta l'aveva indotta ad effettuare operazioni nulle e/o illecite e/o annullabili e non aveva adempiuto agli obblighi imposti dalla normativa in materia di intermediazione finanziaria, comprensivi dell'attività di consulenza; - che, per tali motivi, era errata l'individuazione dell'indebitamento oggetto della copertura, con conseguente difetto di causa dei due contratti per disallineamento del nozionale rispetto all'indebitamento stesso; - che, in forza di tale disallineamento, aveva subito delle perdite pari a € 1.002.699,32.

1.1- Si è costituita [REDACTED] eccependo, in via preliminare, l'improponibilità dell'azione di parte attrice in ragione del mancato esperimento del tentativo di conciliazione cui le parti si erano preventivamente obbligate. Nel merito, ha chiesto il rigetto delle domande attrici in quanto inammissibili, infondate in fatto ed in diritto e, comunque, non provate.

1.2- All'udienza di prima comparizione, il G.I. concedeva alle parti i termini per il deposito delle memorie ex art. 183, comma 6, c.p.c. che queste provvedevano a scambiarsi. La causa è stata istruita, oltre che con l'acquisizione dei documenti prodotti dalle parti, con CTU tecnico contabile

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIANO SARIABUETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

volta ad accertare il funzionamento dei contratti sotto il profilo economico-finanziario, l'entità del nozionale di riferimento in ciascuno dei contratti e la sua effettiva corrispondenza al complessivo indebitamento della ██████ nei confronti di ██████ e, inoltre, l'effettività della copertura in ragione del suddetto indebitamento. Precisate le conclusioni, la causa è stata posta in decisione con concessione alle parti dei termini di cui all'art. 190 c.p.c.

Il primo giudice ha definito la causa con la sentenza qui impugnata, che ha respinto le domande proposte dalla ICC, accertando l'assenza delle ragioni di invalidità dei contratti e dei presupposti del comportamento inadempiente addebitato alla parte convenuta e ha rigettato le domande di risarcimento del danno e di accertamento dell'illegittimità della segnalazione alla Centrale Rischi, condannando l'attrice al pagamento delle spese di lite.

In particolare, Il Tribunale ha respinto la domanda di nullità "derivata" dei contratti di *swap* per mancanza di contratto quadro stipulato in forma scritta ai sensi dell'art. 23 TUF, poiché la parte convenuta aveva prodotto tale contratto sottoscritto da entrambe le parti in data 10/10/11. Ha altresì respinto la domanda di accertamento di nullità dei contratti di IRS per violazione dell'art. 30 TUF, che dispone che per i contratti stipulati fuori dei locali commerciali dell'intermediario debba essere indicata, a pena di nullità, la facoltà di recesso da parte dell'investitore, non avendo l'attrice provato né richiesto di provare che i detti contratti sono stati conclusi al di fuori dei locali commerciali della Banca convenuta. Parimenti, è stata respinta la domanda diretta ad ottenere l'accertamento della nullità dei suddetti contratti per difetto di causa o indeterminatezza dell'oggetto, poiché, alla luce delle risultanze della CTU tecnico contabile, il Tribunale ha ritenuto che i contratti oggetto di causa abbiano effettivamente perseguito la finalità di copertura del rischio da oscillazione dei tassi di interesse, che costituiva la causa concreta dei contratti stessi. Inoltre, l'esplicitazione dei costi dell'operazione e di tutti i criteri che avrebbero determinato i flussi finanziari oggetto dello scambio consentivano la

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5077b24b369e9392b646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

valutazione dello squilibrio dell'alea gravante su entrambi i contraenti, indipendentemente dall'attendibilità delle previsioni sul futuro andamento dei tassi. Sono state respinte, inoltre, le domande di annullamento per vizio del consenso e di risoluzione per inadempimento dei contratti, poiché la presenza esplicita di tutte le condizioni e i costi delle operazioni, la loro idoneità a soddisfare l'interesse della [REDACTED] e la produzione da parte della Banca convenuta della documentazione sottoscritta dalla cliente attestante l'assolvimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario, portano ad escludere la sussistenza di un vizio del consenso e di inadempimenti imputabili alla Banca convenuta. Infine, sono state rigettate le domande di risarcimento del danno e di accertamento dell'illegittimità della segnalazione alla Centrale Rischi in assenza di ragioni di invalidità dei contratti e di comportamento inadempiente della parte convenuta. In ordine alle spese, il Tribunale ha condannato la parte attrice al pagamento delle spese di causa in favore di [REDACTED] per compensi nella somma di € 20.000,00 e € 518,00 per spese, oltre IVA, CPA e rimborso spese generali come per legge e ha posto a carico dell'attrice le spese di CTU.

§2- Il giudizio di appello

La sentenza è stata impugnata dall'attore soccombente, con atto di appello alla cui integrale lettura si rinvia quale parte necessaria della presente decisione, sulla scorta dei motivi rubricati e in estrema sintesi individuabili come segue: "PRIMO MOTIVO DI APPELLO — ERRONEA INDIVIDUAZIONE DELLA CAUSA NEGOZIALE DEI DUE SWAPS". Il Giudice di prime cure ha erroneamente individuato la funzione dei contratti di IRS, ritenendo che siano stati sottoscritti per la copertura parziale dell'indebitamento complessivo della società piuttosto che per la copertura specifica di due poste debitorie. In particolare, il Tribunale ha travisato i fatti e ha fornito una errata interpretazione della dichiarazione ex art. 35 del Regolamento intermediari, del documento relativo alla valutazione di adeguatezza dell'operazione, dei bilanci della Società e ha

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b24b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIASARABUDETTE Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

omesso di valutare i dati della Centrale dei Rischi oltre che alcuni passi della CTU.

“SECONDO MOTIVO DI APPELLO —ERRATA VALUTAZIONE DELL’IDONEITÀ DEI DERIVATI A SVOLGERE LA FINALITÀ DI COPERTURA”. Il Giudice di prime cure non ha valutato l’esistenza di un forte disallineamento tra derivato e rapporto sottostante e il conseguente carattere concretamente speculativo assunto dai due contratti di *swap*.

“TERZO MOTIVO DI APPELLO — ERRORE NELLA VALUTAZIONE DELLA NULLITÀ DEGLI SWAPS PER DIFETTO DI ALEA RAZIONALE”. Il Tribunale ha erroneamente interpretato e applicato la disciplina contrattuale, operando un manifesto travisamento della volontà contrattuale. In particolare, la sentenza non ha accertato che i contratti oggetto di causa sono invalidi in quanto strutturati dall’intermediario al fine di generare perdite economiche per la Società. La causa del contratto di *swap* è l’alea assunta al cospetto di un idoneo quadro di conoscenza degli elementi che concorrono a determinare l’operazione finanziaria e, inoltre, l’alea che caratterizza il *genus* dei contratti derivati deve essere necessariamente bilaterale, reciproca e razionale.

“QUARTO MOTIVO DI APPELLO — ERRORE NELLA VALUTAZIONE DELLA NULLITÀ DEGLI SWAPS PER INDETERMINATEZZA DELL’OGGETTO”. Il Giudice di prime cure non ha rilevato la mancata indicazione dell’effettivo valore iniziale negativo delle due operazioni in derivati a carico della Società e non ha accertato la mancata corresponsione di un *up front* assorbito nei costi impliciti. Inoltre, il primo Giudice non ha valutato l’omessa indicazione nei contratti di elementi essenziali ai fini della validità degli stessi, quali l’indicazione della formula matematica del metodo di valutazione dei prodotti finanziari *mark to market* e degli scenari probabilistici.

“QUINTO MOTIVO DI APPELLO — ERRATA VALUTAZIONE DELL’ANNULLAMENTO DEGLI SWAPS PER VIZIO DEL CONSENSO DETERMINATO DA DOLO EX 1439 COD. CIV. OVVERO DA ERRORE

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

ESSENZIALE EX ART. 1429, NN. 1 E 2 COD. CIV.". Il Tribunale ha motivato in modo erroneo e lacunoso l'insussistenza dei presupposti per l'annullamento dei contratti oggetto di causa per vizio del consenso o per errore essenziale e riconoscibile della Società sull'oggetto del contratto e/o sulle qualità dell'oggetto della prestazione, dovuto alla condotta omissiva e reticente tenuta dalla Banca convenuta.

"SESTO MOTIVO DI APPELLO — ERRATA VALUTAZIONE DELLA RISOLUZIONE DEGLI SWAPS PER INADEMPIMENTO". Il Giudice di prime cure ha motivato in modo erroneo e lacunoso l'insussistenza degli inadempimenti posti in essere dalla Banca convenuta in danno della società.

"SETTIMO MOTIVO DI APPELLO — SULLA ILLEGITTIMITÀ DELLA SEGNALAZIONE IN CENTRALE RISCHI".

"OTTAVO MOTIVO DI APPELLO — SULLA QUANTIFICAZIONE DELLE DOMANDE DI CONDANNA PROPOSTE DALLA SOCIETÀ".

"NONO MOTIVO DI APPELLO — ERRORE SULLA CONDANNA ALLE SPESE DI LITE". Il Tribunale ha erroneamente condannato la parte attrice alle spese di lite e di CTU.

L'appellante ha quindi così concluso: *"Piaccia all'Ecc.ma Corte d'Appello di Roma adita, contrariis rejectis, in accoglimento del proposto gravame, per i motivi di fatto e di diritto in esso contenuti, riformare la sentenza n. 1717/2019 emessa dal Tribunale Civile di Roma, e per l'effetto, in relazione ai due contratti di swaps di cui sopra: I) in via principale: - accertarne e dichiararne la nullità; II) in via subordinata: - pronunciarne, anche ai sensi e per gli effetti degli artt. 1439 e. 1429, n. 1 e 2 Cod. Civ, l'annullamento, per vizio del consenso della ████████ determinato da dolo e/o errore essenziale sull'oggetto o su una qualità essenziale del contratto, ed anche per tutti gli ulteriori motivi di cui in narrativa ove non specificamente richiamati all'interno delle presenti conclusioni; III) in via ulteriormente subordinata: - pronunciarne, anche ai sensi e per gli effetti degli artt. 1453 e 1455 del cod. civ., la risoluzione per grave/i inadempimento/i, pre-*

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

contrattuali e/o contrattuali in cui è incorsa [REDACTED] per tutti i motivi di cui in narrativa; In ogni caso: IV) condannare [REDACTED] in p.l.r.p.t. a versare alla [REDACTED] in p.l.r.p.t. la somma di € 1.002.699,32, pari alle perdite da quest'ultima subite, oltre interessi e rivalutazione come per legge, ovvero la maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia, anche a seguito di nuova apposita CTU tecnico contabile, oltre il rimborso di tutte le somme indebitamente sborsate dalla Società anche per costi impliciti, da quantificarsi eventualmente mediante nuova CTU tecnico contabile, salva la maggior o minor somma che sarà accertata in corso di causa, oltre spese di CTP, e rivalutazione monetaria ed interessi legali a far data dalla costituzione in mora e sino al soddisfo effettivo; V) condannare [REDACTED] in p.l.r.p.t., al risarcimento dei danni contrattuali ed extracontrattuali in favore della Società [REDACTED] in p.l.r.p.t., nella misura che sarà ritenuta di giustizia da liquidarsi, anche in via equitativa ai sensi dell'art. 1226 c.c., nonché alla ripetizione ai sensi e per gli effetti dell'art. 2033 cod. civ.; VI) accertare e dichiarare l'illegittimità della segnalazione alla Centrale Rischio, eseguita da [REDACTED] in danno della Società [REDACTED] per i motivi illustrati in precedenza, con riserva di agire in separato giudizio per i danni patrimoniali, e per l'effetto ordinarne la cancellazione, con efficacia retroattiva, e condannare [REDACTED] al risarcimento dei danni non patrimoniali da quantificarsi in via equitativa; VII) con vittoria di spese e competenze di causa (anche di ctu), oltre esborsi, rimborso forfettario, iva e Cpa come per legge, del doppio grado".

2.1- Si costituiva [REDACTED] preliminarmente eccependo l'inammissibilità dell'appello alla luce della sua formulazione, non rispettosa dei criteri imposti dall'art. 342 c.p.c. Nel merito, ha contestato i motivi di appello in quanto costituenti mera riproposizione delle contestazioni già svolte in primo grado e, in ogni caso, in quanto infondati in fatto e in diritto.

§3- La decisione della Corte

L'appello è infondato e, pertanto, non merita condivisione. L'appellante con i motivi di appello superiormente indicati, non è riuscito a superare la

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57d6ed2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

congrua valutazione del primo giudice, il quale, alla luce delle risultanze della CTU tecnico contabile, ha ritenuto che i contratti oggetto di causa abbiano effettivamente perseguito la finalità di copertura del rischio da oscillazione dei tassi di interesse.

Va in primo luogo dedotto che il contratto di *interest rate swap* è un contratto a prestazioni corrispettive tra due parti, il cliente e la controparte bancaria, le quali si accordano per scambiarsi periodici pagamenti definiti sulla base di specifici tassi e con riferimento ad un preciso capitale, detto “capitale nozionale di riferimento” (non oggetto di scambio tra le parti), per un periodo di tempo determinato.

Dunque, le parti contrattuali si impegnano a versare e a riscuotere a date prestabilite importi calcolati sulla base del differenziale dei rispettivi tassi di interesse, quali ad esempio un tasso fisso ed un tasso variabile. Nel caso di specie, le parti hanno stipulato due contratti IRS del tipo *standard plain vanilla*, la forma più semplice e diffusa di IRS. Le principali caratteristiche di tale tipologia contrattuale consistono nella durata del contratto stesso, necessariamente in un numero intero di anni, l'indicizzazione dei due flussi di pagamento sulla base di un tasso di interesse fisso ed uno variabile e la costanza del capitale nozionale di riferimento per tutta la durata del contratto. In particolare, nel contratto *plain vanilla* devono essere indicati: la data di stipula del contratto (*trade date*); il capitale nozionale di riferimento (*notional principal amount*), non oggetto di scambio tra le parti; la data di inizio del contratto (*effective date*), coincidente con l'inizio della maturazione degli interessi; la data di scadenza del contratto (*maturity date o termination date*); le date di scambio dei flussi di interessi (*payment dates*); il livello del tasso fisso; il tasso variabile di riferimento (ad es. il Libor, l'Euribor) e, infine, la relativa data di rilevazione (*fixing date*). In tale contesto, le variazioni del tasso variabile, rispetto ai livelli ipotizzati al momento della conclusione del contratto, determinano il profilo di rischio e/o di rendimento del *plainvanilla swap*.

Il contratto di *swap* può essere stipulato sia al fine di perseguire una finalità di copertura, sia per una finalità puramente speculativa. Nel primo caso,

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

esso funge da strumento di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse in relazione ad una determinata passività sottostante; nel secondo caso, invece, il contratto di *IRS* è utilizzato autonomamente allo scopo esclusivo di scommettere sul futuro andamento dei tassi di interesse. In ogni caso, a prescindere dalla finalità perseguita tramite la stipulazione dell'*IRS*, il contratto di swap si iscrive nella categoria, prevista dall'ordinamento, dei contratti aleatori, come riconosciuto da un consolidato orientamento giurisprudenziale (Cass. Sent. n. 24014/2021; Cass. Sent. n. 10598/2005).

Ad ogni modo, il carattere aleatorio si desume anche dal dato normativo e, in particolare, dall'art. 23 comma 5 del TUF, a mente del quale "nell'ambito della prestazione di 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 del codice civile" ("non compete azione per il pagamento di un debito di giuoco o di scommessa, anche se si tratta di giuoco o di scommessa non proibiti"). Nello specifico, si argomenta che l'esclusione dell'applicabilità dell'art. 1933 c.c. avrebbe senso nei limiti in cui il derivato, quale scommessa autorizzata, potrebbe comportare l'applicazione della c.d. eccezione di gioco.

Definita la natura del contratto, occorre identificare l'oggetto e la causa dello stesso. Per quanto concerne il primo profilo, non vi sono dubbi che l'oggetto del contratto di *swap* sia costituito dallo scambio di differenziali a determinate scadenze, affiancato da un complesso di elementi tecnici e valutativi (valore MtM, scenari, costi) che devono essere chiari, oggettivamente misurabili e condivisi fin dalla stipula (Cass. Sent. n. 21830/2021). In riferimento al secondo profilo, concernente la causa del contratto, per la cui individuazione non rileva la funzione di speculazione o di copertura in concreto perseguita dalle parti, l'orientamento prevalente ritiene che essa non coincida con quella della scommessa, quanto piuttosto nella "negoiazione e monetizzazione di un rischio finanziario, che si forma nel relativo mercato e che può appartenere o

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

meno alle parti, atteso che tale contratto, frutto di una tradizione giuridica diversa da quella italiana, concerne dei differenziali calcolati su flussi di denaro destinati a formarsi durante un lasso temporale più o meno lungo ed è espressione di una logica probabilistica, non avendo ad oggetto un'entità specificamente ed esattamente determinata" (Cass. Sent. n. 8770/2020).

Il contratto di IRS, ad ogni modo, prevede la condivisione di un rischio da parte dei due contraenti, i quali si trovano ab origine in una posizione di conflitto, poiché l'intermediario, assommando in sé le qualità di offerente e consulente, è tendenzialmente controparte del proprio cliente. In particolare, al momento della conclusione del contratto, la posizione delle parti contraenti può essere di sostanziale parità o meno. Nel primo caso, il "tasso parametro cliente" ed il "tasso parametro banca" vengono regolati in modo tale che i pagamenti a carico del cliente risultino equivalenti ai pagamenti a carico della banca, sicché i due tassi parametri risultino finanziariamente equivalenti ed il contratto è perciò definito *par*; nel secondo caso, invece, i due tassi non sono finanziariamente equivalenti e i pagamenti che dovrà effettuare la parte impegnata a corrispondere il tasso parametro più elevato avranno un valore complessivo superiore rispetto al valore complessivo dei pagamenti che dovrà ricevere dalla controparte nel corso di esecuzione del contratto (contratto *not par*). Tale ultimo contratto, dunque, avrà necessariamente un valore negativo per la parte gravata dalle condizioni più onerose e, simmetricamente, un valore positivo, uguale e contrario, per la controparte.

A fronte di un contratto di IRS *not par*, le prestazioni possono essere riequilibrare attraverso il pagamento, al momento della sottoscrizione, di una somma di denaro a favore della parte soggetta alla prestazione più onerosa (premio di sottoscrizione, c.d. *up-front*). Ferma restando la possibilità che vi sia uno sbilanciamento tra i rischi assunti dai contraenti, l'alea che caratterizza il contratto di *swap* deve necessariamente essere bilaterale. Ai fini della validità del contratto, dunque, "occorre accertare se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c74285990e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

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" (Cass. Ord. n. 24654/2022; Cass. Sent. n. 8770/2020).

In altri termini, l'alea bilaterale rappresenta un elemento essenziale della causa del contratto di *swap*, senza che questo comporti un'uguale incidenza dell'alea sui patrimoni dei contraenti, posto che la componente di rischio, presente per entrambe le parti, può essere di diversa entità. L'incertezza stessa sull'andamento dei due differenziali contrapposti, come correttamente sottolineato dal Giudice di prime cure, funge da parametro di riferimento per la valutazione di meritevolezza ex art. 1322 c.c. circa l'operazione atipica posta in essere. Tale parametro di riferimento risulta essere valido tanto per l'IRS con funzione di copertura di una posta debitoria, quanto per l'IRS con funzione meramente speculativa. Tuttavia, in caso di *swap* con funzione di copertura la valutazione dell'eventuale squilibrio dell'alea deve essere necessariamente più rigorosa, dovendo sussistere un allineamento con la sottostante operazione di finanziamento e valutando l'interesse concreto del cliente al contenimento del rischio e la funzione dell'intermediario. L'eventuale riscontro dell'insussistenza di tali elementi comporta la nullità del contratto ex art. 1325 per mancanza di causa.

Tanto premesso, nel caso di specie risulta che [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] abbiano stipulato due contratti di IRS con la dichiarata finalità di contenere gli oneri finanziari gravanti sulla parte appellante in ragione di un sottostante indebitamento, che prevedeva interessi a tasso variabile.

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9332646504d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

Per quanto concerne l'individuazione della causa negoziale dei due *swaps*, dal contenuto dei contratti e dalle risultanze della esperita CTU si evince che il nozionale di riferimento dei contratti derivati, al momento della stipula, corrispondeva all'indebitamento complessivo della società e non, come sostenuto da odierna parte appellante, all'indebitamento relativo ai contratti di *leasing* dalla stessa richiamati. Come correttamente affermato dal Giudice di primo Grado, tale circostanza è suffragata dalla dichiarazione effettuata dalla parte appellante in sede di intervista effettuata ai sensi dell'art. 35 del Regolamento intermediari e nel documento valutativo dell'adeguatezza, oltre che dall'esame dei bilanci effettuato dal consulente tecnico; dall'insieme di tali elementi non risulta possibile ricondurre la copertura attivata con l'accensione dei derivati esclusivamente ai due contratti di *leasing* prodotti dall'odierna appellante. Inoltre, [REDACTED] non ha fornito elementi documentali utili ad escludere l'esistenza di ulteriore indebitamento, rispetto a quello documentato dai due contratti di *leasing* prodotti, ovvero non ha provato che l'ulteriore indebitamento, riscontrato in Centrale Rischi, accertato nel documento valutativo e confermato dall'esame del bilancio ad opera della CTU, non fosse regolato a tasso variabile. Alla luce di tali ragioni, il primo motivo di appello è infondato.

Parimenti, va disatteso il secondo motivo di appello, concernente la valutazione dell'idoneità dei derivati a svolgere la finalità di copertura pattuita. In particolare, posto che è stato individuato un indebitamento complessivo della [REDACTED] con il sistema bancario e finanziario (del quale i contratti di *leasing* costituiscono la principale componente) in linea con il nozionale di riferimento dei due contratti di IRS oggetto di causa, risulta adeguatamente motivata dal consulente tecnico la circostanza che, tramite la sottoscrizione dei suddetti contratti con [REDACTED] la parte appellante ha effettivamente trasformato una parte del proprio indebitamento con le società di *leasing* da tasso variabile a tasso fisso, perseguendo la auspicata stabilizzazione dei flussi finanziari. In altri termini, i due contratti di *swap* hanno realizzato una sostanziale copertura del rischio derivante dalla oscillazione dei tassi di interesse, in linea con la

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b24b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIANO SARIABUDETTO Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

struttura tecnica e con il meccanismo espressamente e compiutamente determinato nei contratti stessi.

Va altresì rigettato il terzo motivo di impugnazione, riguardante la valutazione della sussistenza dell'alea razionale. In particolare, la parte appellata ha correttamente esplicitato i costi dell'operazione e tutti i criteri che avrebbero determinato i flussi finanziari oggetto di scambio. Tali informazioni risultano sufficienti ai fini della valutazione dello squilibrio dell'alea gravante su entrambi i contraenti. Inoltre, come evidenziato dalla CTU, "la conoscenza dell'alea bilaterale e dei probabili scenari in termini quantitativi dei possibili differenziali positivi o negativi non è informazione discriminante e significativa ai fini della razionalità della copertura, in quanto come indicato dalla Consob con la comunicazione del 26 febbraio 1999 la copertura è efficace se tutti i parametri di regolazione del derivato sono simmetrici ed omogenei con quelli del sottostante. Anzi le previsioni sull'andamento futuro del tasso di interesse preso a riferimento del derivato sono del tutto irrilevanti in quanto la copertura nel suo complesso, se efficace, è indifferente all'andamento del predetto parametro (eventuali differenziali negativi sono compensati da equivalenti benefici sull'entità degli oneri a servizio del sottostante). Tuttavia la copertura non è senza costi, costi che risultano correttamente ed espressamente indicati da [REDACTED] ai fini di una decisione consapevole (consenso informato)".

Per le stesse ragioni, va disatteso il quarto motivo di appello, tramite il quale la parte appellante lamenta l'errato rigetto della domanda di nullità per indeterminatezza dell'oggetto, la mancata corresponsione di *up front* assorbito nei costi impliciti e l'omessa indicazione nei contratti della formula matematica del metodo di valutazione dei prodotti finanziari *mark to market* e degli scenari probabilistici. Preliminarmente, va rilevata l'insussistenza, al momento della stipula dei contratti oggetto di causa, di un valore finanziario negativo a carico della [REDACTED] la cui presenza avrebbe giustificato la corresponsione di una somma a titolo di *up front*. In particolare, come risulta dalla CTU, è stato ravvisato uno squilibrio

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b24b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

finanziario in favore della Banca al momento della stipula del contratto, ma tale squilibrio risulta essere del tutto fisiologico in quanto rappresentativo del rischio di credito che la banca assume per il caso di insolvenza del cliente, il *mark up* della banca (il margine di profitto), nonché il costo di copertura delle operazione. In altri termini, il *mark to market* iniziale negativo a carico della parte appellante trova piena giustificazione nel caricamento dei costi di copertura e l'iniziale squilibrio finanziario appare fisiologico in presenza della corretta esplicitazione dei costi a carico della [REDACTED]. La presenza di tale margine fisiologico, dunque, non comporta un obbligo della banca a compensare il cliente con un *up front* e, pertanto, nessuna commissione implicita è stata applicata dalla parte appellata in esecuzione dei contratti di IRS. La censura relativa alla mancata indicazione nei contratti della formula matematica del *mark to market* e degli scenari probabilistici è infondata in diritto, in quanto gli stessi non sono elementi essenziali del contratto e non ne costituiscono l'oggetto; inoltre, tale censura è infondata in fatto, come correttamente rilevato dalla Sentenza di primo grado, posto che l'accertata ed efficace funzione di copertura svolta dai contatti di IRS rende irrilevanti le previsioni sull'andamento futuro del tasso di interesse preso a riferimento nell'operazione in derivati. Invero, la copertura nel suo complesso, se efficace, è indifferente all'andamento del suddetto parametro.

Parimenti, vanno disattesi il quinto e il sesto motivo di appello, relativi all'annullamento degli *swaps* per vizio del consenso determinato da dolo o da errore essenziale e alla risoluzione per inadempimento. Correttamente il Giudice di prime cure ha rilevato che [REDACTED] ha esplicitato tutte le condizioni e i costi dell'operazione e prodotto la documentazione sottoscritta da [REDACTED] attestante l'assolvimento degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario (raccolta di informazioni sul profilo finanziario della società, valutazione di adeguatezza, informativa sui rischi e potenziali conflitti d'interessi); inoltre, è stata dimostrata l'idoneità dei contratti di IRS a soddisfare l'interesse dell'odierna appellante, posto che la stessa ha effettivamente trasformato una parte del proprio indebitamento con le società di *leasing* da tasso variabile a

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5077b24b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: MARIANO SARIABUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025

RG n. 4624/2019

Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025

tasso fisso, ottenendo la ricercata stabilizzazione dei flussi finanziari a servizio del sottostante indebitamento e, contestualmente, la copertura dei rischi derivanti dalle oscillazioni dei tassi di interesse. Alla luce di questi elementi, non è possibile ritenere sussistente un vizio del consenso né tantomeno adempimenti imputabili alla parte appellata.

Per quanto riguarda gli ultimi tre motivi di appello, l'assenza di ragioni di invalidità dei contratti e di inadempimenti addebitabili alla parte appellata comporta l'automatico rigetto delle domande di condanna al risarcimento e di accertamento dell'illegittimità della segnalazione alla Centrale Rischi, come già affermato nella sentenza di primo grado. Peraltro, tali domande, più che costituire veri e propri motivi di impugnazione, risultano essere una mera riproposizione di domande già formulate nel primo grado dall'odierna appellante tramite un richiamo all'atto di citazione in primo grado, nell'ipotesi di mancata riforma della sentenza.

Le spese processuali del presente grado seguono la soccombenza e, vanno liquidate come da dispositivo, in virtù del valore della causa in base allo scaglione di difficoltà media.

Va dichiarata la sussistenza dei presupposti per il versamento da parte dell'appellante dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per l'atto di appello, a norma dell'art. 13 co. 1 quater DPR n. 115 del 30.5.2002.

P.Q.M.

-Rigetta l'appello;

-condanna l'appellante al pagamento delle spese di lite nella misura di euro 24.000, oltre Iva, cpa e spese generali al 15%, in favore della parte appellata;

-Dichiara la sussistenza dei presupposti per il versamento da parte dell'appellante dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9392646804d4d38429
Firmato Da: WARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57dcd2a6b53c7428590e916850777



[Sentenza n. 4596/2025 pubbl. il 19/07/2025](#)

[RG n. 4624/2019](#)

[Sentenza n. cronol. 1971/2025 del 19/07/2025](#)

quello dovuto per l'atto di appello, a norma dell'art. 13 co. 1 quater DPR
n. 115 del 30.5.2002.

Il Giudice relatore

Anna Maria Teresa Gregori

Il Presidente

Mariarosaria Budetta

Firmato Da: ANNA MARIA TERESA GREGORI Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 5074b369e9332646804d4d38429
Firmato Da: MARIAROSARIA BUDETTA Emesso Da: CA DI FIRMA QUALIFICATA PER MODELLO ATE Serial#: 57ded2a6b53c7428590e916850777

