

Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

N. R.G. 1213/2021



REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'Appello di Brescia, Sezione prima civile, composta da:

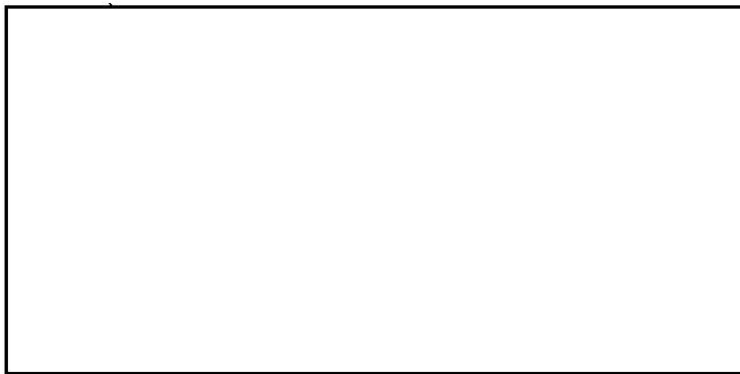
dott. Vittoria Gabriele	Presidente
dott. Annamaria Laneri	Consigliere rel.est.
dott. Michele Stagno	Consigliere

ha pronunciato la seguente

S E N T E N Z A

nella causa civile n. 1213/2021 R.G., promossa

da



Angelo Riva, procura allegata in modalità telematica ex art. 83, III comma, c.p.c., in calce al presente atto, con domicilio digitale ex art. 16 sexies d. lgs. 179/2012 presso la casella PEC angelo.riva@brescia.pecavvocati.it

APPELLANTI

R. Gen. N. 1213/2021

OGGETTO:

Bancari (deposito

bancario, cassetta di

sicurezza, apertura di

credito bancario)

140041

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a01248a006647b
Firmato Da: LANERIA ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23ead8ac4a60002e021325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

contro



n. 43

APPELLATA

In punto: appello a sentenza del Tribunale di Bergamo in data 8.10.21 n. 1816/21.

CONCLUSIONI

Degli appellanti

Voglia la Corte d'Appello adita, in totale riforma della sentenza qui impugnata, accogliere le domande proposte in primo grado e precisamente:

Nel merito;

Accertarsi e dichiararsi la nullità del contratto derivato oggetto di causa per tutti i motivi indicati nel presente giudizio ed in particolare per indeterminatezza dell'oggetto e per carenza di alea bilaterale e conseguentemente condannarsi la convenuta in persona del proprio legale rappresentante pro tempore, a restituire a parte

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

appellante tutti gli importi addebitati in conseguenza del contratto stesso

ad oggi quantificati in euro 101.493,21= oltre alle ulteriori somme che saranno addebitate alla Immobiliare [redacted]

nel corso del presente giudizio, e anche successivamente, a tale titolo o a quelle diverse somme che risulteranno dovute in conseguenza delle domande proposte oltre ad interessi e rivalutazione monetaria o il maggior danno ex art. 1224 comma II c.c. dai singoli pagamenti, o dalla domanda di mediazione proposta, al saldo;

Sempre nel merito;

Accertarsi il grave inadempimento della convenuta a tutte le norme indicate in corso di causa ed in particolare agli artt. 21 TUF, 1173, 1175, 1374 e 1375 c.c., alle Comunicazioni Consob n. 9019104 del 02/03/2009 e n. 99013791 del 26/02/1999, gli artt. 39 e ss. della delibera Consob n. 16190 del 29/10/2007;

dichiararsi eventualmente risolto il contratto derivato oggetto di causa;

condannarsi in ogni caso la convenuta [redacted] in persona del proprio legale rappresentante pro tempore, a restituire e/o risarcire e/o corrispondere a parte attrice tutti gli importi addebitati in conseguenza del contratto stesso ad oggi quantificati in euro 101.493,21= oltre alle ulteriori somme che saranno addebitate alla [redacted]

Marco & C. nel corso del presente giudizio, e anche successivamente, a tale titolo o a quelle diverse somme che risulteranno dovute in conseguenza delle domande proposte oltre ad interessi e rivalutazione monetaria o il maggior danno ex art. 1224 comma II c.c. dai singoli

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANIMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4ae60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

pagamenti, o dalla domanda di mediazione proposta, al saldo;

Ancora nel merito;

Accertarsi la responsabilità della convenuta, sia di natura precontrattuale, contrattuale ed extracontrattuale, per la violazione delle norme indicate nel presente atto, dichiararsi che parte attrice nulla deve a parte convenuta in relazione al contratto derivato per cui è causa e conseguentemente condannarsi [] al risarcimento del danno causato a parte appellante in relazione a tutti gli importi addebitati in conseguenza del contratto stesso ad oggi quantificati in euro 101.493,21=oltre alle ulteriori somme che saranno addebitate alla []

Marco & C. nel corso del presente giudizio, e anche successivamente, a tale titolo o a quelle diverse somme che risulteranno dovute in conseguenza della domanda proposta oltre interessi e rivalutazione monetaria o il maggior danno ex art. 1224 comma II c.c. dai singoli pagamenti al saldo o dalla domanda di mediazione proposta;

- In ogni caso con la rifusione di tutte le spese ctu compresa e compensi di entrambi i gradi di giudizio.

Dell'appellata

(i) in via pregiudiziale: dichiarare l'inammissibilità dell'atto di appello *ex adverso* notificato ex artt. 342 e 348-bis cod. proc. civ.;

(ii) nel merito: confermare la sentenza n. 1861 pubblicata dal Tribunale di Bergamo in data 20 ottobre 2021 e, per l'effetto, dichiarare inammissibile, improponibile e, comunque, respingere, l'appello proposto dalla società

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

[redacted] per tutti i motivi esposti in atti;

(iii) **in ogni caso**: con vittoria di spese, diritti e compensi professionali di entrambi i gradi del giudizio, oltre al rimborso spese generali ed agli accessori di legge.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

La società

anche Ach

convenivano in giudizio avanti al tribunale di Bergamo [redacted]

[redacted] con atto di citazione del 5.6.2017 ed esponevano che:

- la società appellante aveva stipulato un contratto di leasing relativo ad un immobile sito nel Comune di Calcio (BG) con la società [redacted]

Leasing spa, appartenente al gruppo bancario [redacted] a tasso variabile, collegato all'andamento dell'Euribor tre mesi; l'immobile oggetto del contratto di leasing era stato poi concesso in locazione alla farmacia [redacted]

- nel mese di novembre 2011 un funzionario della banca convenuta si presentava presso la farmacia [redacted]

socia della società appellante, che il contratto di leasing che quest'ultima aveva stipulato con [redacted] prevedeva la corresponsione di interessi variabili e che, poiché il tasso era basso, sarebbe stato opportuno stipulare "una sorta di assicurazione" che garantisse la società da un futuro rialzo dei tassi di interesse, in particolare un contratto di Interest Rate Swap tasso certo dal quale sarebbe stato possibile recedere in ogni

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

momento e senza particolari costi;

- ne era seguita la sottoscrizione, presso la sede della Farmacia [REDACTED]

[REDACTED] di tutta la documentazione necessaria così come proposta dalla banca: contratto prestazione servizi di investimento (doc. 02); accordo normativo per l'operatività in strumenti derivati OTC su tassi di interesse e valuta (doc. 03); proposta di contratto interest rate swap tasso certo (doc. 04); contratto di interest rate swap n. 29629092 (doc. 05); disposizione di stipula di contratto di interest rate swap tasso certo (doc. 06); analisi profilo finanziario – persone giuridiche/imprese al dettaglio (doc. 07);

- dal momento della sottoscrizione del contratto e sino alla data della domanda non si era verificato aumento dei tassi e pertanto il contratto aveva generato solamente flussi negativi a carico della [REDACTED]

101.493,21;

- il contratto era nullo per violazione dell'art. 30 del TUF, per indeterminatezza dell'oggetto, per carenza di alea bilaterale ed era stato stipulato in violazione alla normativa specifica in riferimento agli obblighi informativi gravanti in capo all'intermediario.

Domandavano, pertanto, dichiararsi la nullità ovvero la risoluzione ed il risarcimento del danno del contratto di derivato.

La banca convenuta si costituiva in giudizio contestando integralmente le domande e deducendo che:

- l'offerta non era avvenuta fuori sede e la relativa censura era generica;

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eaddac4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

- era illogico e pretestuoso assumere che il contratto fosse invalido e non avesse svolto le proprie originarie funzioni per il sol fatto che non aveva generato consistenti addebiti per la Banca, dal momento che si trattava di una valutazione a posteriori, rispetto ad un contratto aleatorio;
- il *mark to market*, la cui assenza avrebbe causato l'indeterminatezza dell'oggetto del contratto nella prospettazione avversaria, non esprimeva un valore concreto ed attuale, ma esclusivamente una proiezione finanziaria basata sul valore teorico di mercato in caso di risoluzione anticipata, dunque non costituiva l'oggetto del contratto, in quanto non corrispondeva ad alcuna uscita di cassa da parte del cliente o della Banca; inoltre il contratto non riportava il modello matematico di pricing del derivato ma conteneva tutti gli elementi contrattuali necessari per identificarlo, e i relativi dati di *input* idonei a fornire una stima (seppur non un valore univoco) del *pricing* del prodotto derivato; inoltre la legge non imponeva la presenza di tale specifica formula e non sussisteva alcun concreto interesse della società a vedere dichiarato nullo il contratto relativamente ad una asserita mancata determinazione di una previsione che la stessa non aveva mai chiesto verificarsi; inoltre, essendo il *mark to market* al più configurabile come clausola penale, era tutt'al più soggetto a riduzione ma non a dichiarazione di nullità;
- non esisteva necessità alcuna di un'alea paritaria in un contratto a prestazioni corrispettive; la causa del contratto derivato e la sua natura di copertura erano peraltro evidenti e noti a controparte, che non contestava

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

né l'adeguatezza del nozionale, né la durata del contratto, né gli indici applicati;

- non era stato allegato o provato alcun danno relativo alla fase precontrattuale, durante la quale inoltre erano state raccolte le informazioni necessarie ai sensi della delibera c.d MiFid tramite questionario, il contratto era poi stato eseguito secondo dette indicazioni;

- l'attribuzione della propensione al rischio era avvenuta in conformità alle risposte che la società aveva reso al questionario non travalicando l'"orizzonte temporale" dichiarato dalla cliente nè risultando in contraddizione con il suo obiettivo di rischio; erano state inoltre fornite tutte le informazioni per l'assunzione di una scelta consapevole della contraente;

- l'operazione non rappresentava affatto la negoziazione di un "derivato quotato", bensì di un "derivato non quotato" e, quindi, era uno strumento finanziario noto e conosciuto alla società secondo quanto risposto al quesito n. 2 della sezione n. 1, sub doc. n. 4;

- il calcolo del "valore medio delle perdite accumulate", neanche adeguatamente allegato con riferimento alla documentazione in atti, era calcolabile ragionevolmente rispetto ad un portafoglio di strumenti finanziari, non già rispetto ad un valore nozionale di riferimento e ad indici ipotetici (quale il *mark to market*); era pertanto stato effettuato impropriamente, su elementi eterogenei.

Domandava pertanto l'integrale reiezione delle domande attoree e, in

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Ennesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Ennesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

subordine, la condanna della società a restituire le somme già ricevute nonché la determinazione del danno eventualmente accertato tenuto conto del concorso di colpa di

La causa veniva quindi istruita mediante l'escussione di prove testimoniali e l'ammissione di CTU.

Con sentenza in data 8.10.21 n 1816/21 il Tribunale di Bergamo rigettava le domande e condannava gli attori al pagamento delle spese processuali e di ctu. Il primo giudice rilevava che:

- tutta la documentazione riportava la dicitura "*Bergamo*" accanto ad ogni sottoscrizione dell'attrice (ad eccezione di quella a pag.13 del documento 8, che recava l'indicazione "*Calcio*"); inoltre dall'istruttoria orale era emerso che la documentazione afferente l'operazione era stata sottoscritta presso la sede della banca convenuta di Bergamo, via Camozzi; infine, a seguito delle modifiche apportate dall'articolo citato dall'art. 56-*quater* del D.L. n. 69/2013, la decorrenza dell'estensione dell'applicazione dei primi due periodi dell'art. 30 comma 6 del T.U.F. anche ai *servizi di investimento di cui all'articolo 1, comma 5, lettera a)* (negoiazioni in contropartita diretta) era stata fissata al 1° settembre 2013; i contratti erano stati conclusi nel 2011 e la disciplina dell'art.30 c.6 TUF vi era esplicitamente richiamata, dunque la censura di nullità era infondata;
- il contratto stipulato nel caso di specie era un IRS (*interest rate swap*) cosiddetto *plain vanilla*, privo di specifica disciplina normativa, ma avente una struttura socialmente tipica, che consiste nello scambio tra due

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

controparti di pagamenti periodici di interessi, calcolati sulla stessa somma di denaro (detta capitale nozionale di riferimento), per un periodo di tempo predefinito pari alla durata del contratto e cioè fino alla scadenza dello stesso; inoltre, esso era un derivato cd. *over the counter* (OTC), ossia un contratto 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; non è standardizzato e, quindi, non destinato alla circolazione, essendo privo del requisito della cd. *negoziabilità*; l'intermediario è in una situazione di naturale conflitto di interessi poiché, assumendo le qualità di offerente e consulente, è tendenzialmente controparte diretta del proprio cliente; il Supremo Collegio con la pronuncia n. 8770/2020 aveva stabilito gli elementi tipici di tale contratto distinguendolo dalla fattispecie della scommessa, tutti riscontrabili nel contratto di specie, dunque la censura di indeterminatezza era infondata;

- il "mark to market" era indicato, i dati per la sua determinazione in concreto erano reperibili su siti pubblici e non faceva parte, comunque, dell'oggetto del contratto, trattandosi di mero valore di sostituzione del derivato in un dato momento; né rientrava tra gli elementi essenziali elencati dalla sentenza del Supremo Collegio; dunque anche sotto tale profilo la censura di indeterminatezza era infondata;

- parimenti priva di pregio era la censura relativa alla carenza di alea bilaterale, in quanto parte attrice non aveva allegato perché lo strumento

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

finanziario sarebbe stato inadeguato limitandosi ad una valutazione ex post fondata sull'andamento decrescente dell'Euribor, senza svolgere alcuna censura in merito all'adeguatezza del nozionale utilizzato, alla durata del contratto e al parametro stabilito dalla banca; la Comunicazione Consob del 26/2/1999 non era fonte del diritto ma al più un'autorevole indicazione di natura tecnica a cui comunque il contenuto contrattuale era conforme; inoltre l'affermazione per cui la Banca non poteva ignorare che nel 2011 non era previsto alcun rialzo dei tassi era smentito dalle risultanze di cui alla tabella allegata a pag. 16 della relazione definitiva depositata dal c.t.u., dott. [] in data 11/5/2020, dalla quale emergeva la previsione dell'andamento del tasso Euribor elaborata al momento della stipulazione del derivato: sulla base di una previsione effettuata, appunto, *ex ante* e non *ex post* il consulente rilevava che era ipotizzabile un rialzo del predetto tasso oltre la soglia del 2,30% a partire dall'agosto del 2015; dunque anche la causa in concreto sussisteva; inoltre, il valore di swap non doveva necessariamente essere zero per ritenere sussistente la causa, in quanto l'eventuale sproporzione tra i rischi assunti dal cliente e quelli assunti dalla Banca erano ininfluenti sulla struttura del contratto, e quindi sulla sua validità; la copertura del rischio dato dalla variabilità del tasso del sottostante appariva sufficiente giustificazione causale;

- la censura di carenza informativa era smentita dalla documentazione in atti; l'attrice medesima aveva confermato di aver ricevuto la scheda informativa proprio mediante la sottoscrizione della "*Proposta di contratto di Interest Rate Swap tasso certo*", ove era menzionata la

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4ae60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

ricezione della scheda, contenente la descrizione del funzionamento del derivato, dei vantaggi, degli svantaggi dello stesso (consistenti nella totale eliminazione della possibilità di beneficiare di eventuali riduzioni dei tassi di interesse, ossia proprio ciò che gli attori lamentano nel presente giudizio), oltre che dei rischi finanziari e degli oneri a carico del cliente, corredata da tabelle esplicative; la consegna era altresì confermata dalla deposizione di [] Parimenti infondata era la doglianza circa l'inadeguatezza dello strumento alla profilazione del cliente, poiché accanto all'indicazione di una *"conoscenza di base delle caratteristiche e dei rischi dei prodotti finanziari semplici"*, nonché delle *"caratteristiche ed i rischi delle obbligazioni o di altri prodotti finanziari strutturati"*, la società attrice aveva altresì indicato che il proprio personale preposto all'amministrazione *"ha competenza specifiche in materia di investimenti in prodotti finanziari"* e *"si tiene aggiornato sull'andamento dei mercati finanziari"* (v. doc. 7 att.). Le dichiarazioni comportavano una presunzione relativa di veridicità e non era emersa nel corso dell'istruttoria (nemmeno dall'escussione del teste di parte attrice [] all'udienza del 10/4/2019) la conoscenza della banca di circostanze atte a smentire il tenore delle stesse, nonostante le contestazioni sollevate da parte attrice; non vi erano pertanto in causa elementi per ritenere che la banca fosse consapevole della non rispondenza al vero delle predette dichiarazioni; inoltre, i limiti che parte attrice intendeva far derivare dalle dichiarazioni rese al paragrafo del questionario n. 2 intitolato *"Obiettivi di investimento"* (doc. 7 att.) risultavano inconferenti con il derivato oggetto di causa, attesa

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4ae60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

appunto la finalità di copertura o di protezione – e non di investimento o speculativa – dello stesso; pertanto le domande di risoluzione per inadempimento e risarcimento erano reiette.

[redacted] proponevano appello affidandosi a tre motivi e domandando la sospensione della provvisoria esecutorietà della sentenza impugnata.

[redacted] si costituiva in giudizio domandando dichiarare l'inammissibilità dell'atto di appello ex artt. 342 e 348-bis cpc e, nel merito, l'integrale reiezione delle domande attoree.

Con ordinanza del 23.03.22 la Corte rigettava l'istanza di sospensione ed invitava le parti a precisare le conclusioni all'udienza del 29.01.2025; a quella udienza le parti precisavano le conclusioni come in epigrafe e la Corte tratteneva la causa in decisione concedendo i termini di cui all'art. 190 cpc.

MOTIVI DELLA DECISIONE

[redacted] eccepisce l'inammissibilità dell'appello in forza della sua manifesta infondatezza per genericità delle censure ai sensi dell'art.342 cpc.

L'eccezione va disattesa.

Ritiene, infatti, la Corte che parte appellante abbia illustrato in maniera chiara e compiuta nei motivi di appello le singole censure mosse al provvedimento impugnato nonché i principi di diritto che, a suo dire il

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadd8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

giudice avrebbe violato e la diversa regolamentazione che avrebbe dovuto adottare.

Va ricordato che in questo senso si è già pronunciata la Cassazione a sezioni Unite (27199/2017) che ha chiarito che “Gli artt. 342 e 434 c.p.c., nel testo formulato dal d.l. n. 83 del 2012, conv. con modif. dalla l. n. 134 del 2012, vanno interpretati nel senso che l’impugnazione deve contenere, a pena di inammissibilità, una chiara individuazione delle questioni e dei punti contestati della sentenza impugnata e, con essi, delle relative doglianze, affiancando alla parte volitiva una parte argomentativa che confuti e contrasti le ragioni addotte dal primo giudice, senza che occorra l’utilizzo di particolari forme sacramentali o la redazione di un progetto alternativo di decisione da contrapporre a quella di primo grado, tenuto conto della permanente natura di “revisio prioris instantiae” del giudizio di appello, il quale mantiene la sua diversità rispetto alle impugnazioni a critica vincolata.”

Preliminarmente va rilevato che l’appellante non ha impugnato il capo della sentenza che ha respinto la dedotta nullità del contratto derivato stipulato tra le parti per violazione dell’art. 30 TUF che è, dunque, ormai coperto da giudicato.

Con il primo motivo gli appellanti censurano la statuizione del Tribunale che, interpretando erroneamente la pronuncia della Suprema Corte a Sezioni Unite del 8770/2020, ha ritenuto infondata l’eccezione di nullità del contratto di swap per indeterminatezza dell’oggetto perché, secondo il

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

Tribunale, il *mark to market* era determinato, indicato in contratto, i criteri per la sua determinazione concreta erano reperibili in siti pubblici e comunque esso non faceva parte dell'oggetto del contratto di *swap*.

Sostengono gli appellanti che:

- secondo la Suprema Corte (sez. I n. 21830/2021), che ha dato continuità alla pronuncia delle Sezioni Unite citata dal Tribunale, affinché possa sostenersi che il Mark To Market sia quantomeno determinabile non sarebbe sufficiente la mera indicazione del suo valore iniziale, ma sarebbe necessaria l'esplicita indicazione della formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente; ciò al fine di render nota la concreta modalità di determinazione dello stesso e, soprattutto, del suo potenziale valore successivo in relazione alla intera durata del contratto;
- l'assenza di tale dato, unitamente alla mancata esplicitazione dei costi impliciti e alla prospettazione dei c.d. "scenari probabilistici", darebbe causa all'impossibilità di individuare concretamente (*rectius*: misurare) l'alea oggetto dell'IRS, così che il corrispondente contratto dovrebbe essere sanzionato con la nullità per indeterminabilità dell'oggetto;
- nella prassi, il mark to market sarebbe calcolabile con modalità e risultati diversi; quindi, l'indicazione della formula scelta sarebbe fondamentale per la sua effettiva determinabilità;
- il contratto *de quo* non indica il metodo di calcolo utilizzato per

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4a6000deb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

quantificare il valore del contratto oggetto di causa all'inizio del rapporto con la conseguenza che il dato contrattuale non sarebbe determinabile ed il Tribunale avrebbe dovuto dichiararne la nullità.

Con il **secondo motivo** gli appellanti lamentano che il contratto di swap sarebbe privo di alea bilaterale, con conseguente violazione dell'art.1322 cc. Al riguardo contestano l'affermazione del primo giudice secondo cui parte attrice non avrebbe allegato i motivi per i quali il contratto derivato non sarebbe stato adeguato, sostenendo che l'eccezione relativa alla mancanza dei requisiti previsti dalla comunicazione Consob del 26 febbraio 1999 sarebbe rimasta generica e carente; censurano che abbia disatteso le risultanze della c.t.u. secondo cui la banca aveva consigliato alla propria cliente di coprirsi dal rialzo dei tassi quando già nel 2011 nulla faceva prevedere un loro aumento, richiamando la tabella elaborata dal ctu da cui si poteva evincere un rialzo dei tassi a partire dall'agosto 2015; lamentano che il Tribunale abbia ritenuto che l'alea contrattuale dovesse essere necessariamente simmetrica da un punto di vista quali-quantitativo in quanto non esisteva alcuna norma che prevedesse che lo swap dovesse avere valore di mercato pari a zero.

A sostegno della doglianza richiamano l'orientamento della Suprema Corte già citato secondo cui lo swap è una scommessa finanziaria che merita tutela solo se "razionale", e cioè se contenga un accordo sull'alea conoscibile a priori sulla base di criteri oggettivamente verificabili come la indicazione del mark to market, dei criteri di calcolo per determinarlo e

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

degli scenari probabilistici, non presenti nel contratto oggetto di causa.

Quanto all'affermazione del giudicante secondo cui sul lungo periodo effettivamente potesse sussistere una prospettiva di rialzo dei tassi tale da giustificare causalmente il contratto, rilevano che nei primi due anni la curva era inclinata negativamente, ergo sarebbe stato certo, nel breve periodo, che il cliente avrebbe avuto flussi negativi, mentre sarebbe stato molto meno probabile che nel successivo periodo ne avrebbe ricavato flussi positivi perché previsione di lungo termine. Ciò avrebbe comportato una proporzione tra il 65/50% a sfavore del cliente e solo un 30/35% a suo favore, pertanto la scommessa (alea contrattuale) all'atto della sottoscrizione non era equa ma sbilanciata a favore della banca, come correttamente rilevato dal ctu, secondo il quale il tasso applicato al contratto di leasing non giustificava uno strumento di copertura.

Errata sarebbe altresì l'affermazione secondo cui *“l'alea non deve essere necessariamente simmetrica da un punto di vista quali-quantitativo”*, poiché il contratto può anche essere *non par* e quindi sottendere un costo per il cliente, ma tale disparità deve essere compensata da un corrispondente *up front* in favore del medesimo, che in quanto onere deve formare oggetto di accordo negoziale tra le parti al momento del perfezionamento del contratto e che nell'ipotesi in esame non era invece stato previsto nonostante il contratto prevedesse un costo iniziale per il cliente, cd mark up, di euro 18.270.

Con il **terzo motivo gli appellanti** lamentano che il primo giudice avrebbe

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

erroneamente rigettato una domanda di annullamento mai effettivamente formulata, e che avrebbe errato nel ritenere rispettato il disposto dell'art. 21 TUB, in quanto parte attrice sin dall'inizio aveva contestato di non avere mai ricevuto la "Scheda Prodotto" e la semplice indicazione della consegna contenuta nella *"proposta di contratto di Interest Rate Swap tasso Certo"* era una mera clausola di stile, come dimostrato dal fatto che il predetto documento era l'unico non sottoscritto da Immobiliare Achille.

Il giudice avrebbe inoltre omesso di pronunciarsi sulla violazione della delibera Consob 9019104/2009 a mente della quale, la banca che propone al cliente la stipula di un contratto di swap negoziato fuori dai mercati regolamentati avrebbe l'obbligo di illustrare al cliente i rischi relativi allo specifico prodotto, obbligo asseritamente non adempiuto; il Regolamento Consob 16990/2017 non sarebbe stato rispettato, come ritenuto invece dal primo giudicante, perché la dichiarazione riportata nella scheda Mifid secondo cui *"la società attrice ha indicato che il proprio personale preposto all'amministrazione ha competenza specifiche in materia di investimenti in prodotti finanziari"* e *"si tiene aggiornato sull'andamento dei mercati finanziari"*, avrebbe una portata generica a fronte della dichiarazione specifica rilasciata di cui al doc. 7 per cui l'investitrice non conosceva i derivati quotati, e tale dichiarazione implicava l'inadeguatezza del prodotto, comunque desumibile anche dall'inadeguatezza dell'orizzonte temporale del prodotto rispetto a quello dichiarato dalla cliente.

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

Il primo ed il secondo motivo di appello vanno esaminati congiuntamente in quanto strettamente connessi e si rivelano fondati per le ragioni che seguono.

La sentenza impugnata non appare conforme all'orientamento ormai consolidato espresso dalla Suprema Corte (cfr. Cass. SSUU n. 8770/2020; Cass. n. 21830/2021; Cass. 32705/2022; Cass.17.02.2025 n. 4076) in merito alla causa e alle condizioni di validità dei contratti derivati di Interest Rate Swap, già condiviso da questa Corte di Appello con la precedente sentenza n. 4 pubblicata il 3.1.2025 e al quale questo Collegio intende dare continuità.

La "Proposta di contratto di "Interest Rate Swap tasso certo" per cui è causa è stata sottoscritta in data 17 novembre 2011 da [] snc e prevede l'impegno di [] a corrispondere alle scadenze trimestrali convenute i flussi calcolati mediante l'applicazione del tasso variabile EURIBOR 1 mese nozionale ammortizzato (pari all'importo oggetto del contratto di leasing in precedenza stipulato al netto delle restituzioni già operate), mentre la società appellante si è impegnata a corrispondere i differenziali calcolati con l'applicazione, nel medesimo lasso di tempo, del tasso fisso pari al 2,3% allo stesso nozionale ammortizzato. Nel caso in cui il tasso di interesse di riferimento del leasing e dello swap abbia valore inferiore o uguale al tasso di interesse fisso acquistato dall'investitore con lo swap, l'investitore vede ridotto l'effetto

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eada8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

vantaggioso della stipulazione del contratto di leasing a tasso variabile, perché si trova a dover corrispondere – alle scadenze trimestrali convenute – un differenziale negativo all’intermediario pari alla differenza tra il tasso variabile di riferimento e l’importo del tasso fisso acquistato; viceversa, nel caso in cui in corso di esecuzione del contratto il valore del tasso di interesse variabile divenga superiore al tasso di interesse acquistato tramite lo swap, l’effetto negativo della stipulazione del contratto di leasing a tasso variabile viene mitigato dalla ricezione di un differenziale positivo (pari sempre alla differenza tra il tasso variabile di riferimento e l’importo del tasso fisso acquistato) alle scadenze convenute.

Tale tipologia di contratto, denominato “plain vanilla” è stata oggetto della una nota pronuncia a Sezioni Unite (n. 8770/2020), in cui sono stati espressi una serie di principi di diritto che di seguito si riportano.

: <<L’“interest rate swap” è un contratto derivato, le cui caratteristiche sono: a) è “over the counter”, vale a dire ha un contenuto fondamentale non eteroregolamentato, ma deciso dalle parti sulla base delle specifiche esigenze dell’interessato; b) è non standardizzato e, quindi, non destinato alla circolazione, essendo privo del requisito della c.d. negoziabilità; c) l’intermediario è in una situazione di naturale conflitto di interessi poiché, assommando le qualità di offerente e consulente, è tendenzialmente controparte del proprio cliente. Elementi essenziali di tale derivato sono la data di stipulazione, quelle di inizio di decorrenza degli interessi, di scadenza e di pagamento, nonché il capitale di riferimento (c.d. nozionale)

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3ead8ac4fa601002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

ed i diversi tassi di interesse ad esso applicabili>>.

<<La causa dell' "interest rate swap", per la cui individuazione non rileva la funzione di speculazione o di copertura in concreto perseguita dalle parti, non coincide con quella della scommessa, ma consiste nella negoziazione e monetizzazione di un rischio finanziario, che si forma nel relativo mercato e che può appartenere o 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>>.

<<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

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3ead8ac4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

tempo>>.

Tali principi di diritto, pur se pronunciati con riferimento a contratti derivati conclusi dagli intermediari con le pubbliche amministrazioni (fattispecie che ha dato luogo alla controversia sulla quale si sono pronunciate le Sezioni Unite; cfr. Cass. 21830/2021 in parte motiva), sono pacificamente applicabili anche con riferimento ai contratti conclusi dagli intermediari con i privati.

Le Sezioni Unite della Suprema Corte hanno, quindi, ritenuto che, in tema di *interest rate swap* occorra accertare, ai fini della validità del contratto, se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi: accordo che investe il *mark to market*, ossia il 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 che deve estendersi agli 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.

Il tema è, dunque, quello della nullità strutturale (art. 1418, comma 2, c.c.) inerente ad elementi essenziali del contratto (cfr. Cass. 24654/2022) e, in particolare, la nullità per indeterminabilità dell'oggetto, ma rilevando anche la mancanza sul piano della causa del contratto, causa che è

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda6c4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

costituita da un'alea razionale e quindi misurabile, da esplicitare necessariamente ed indipendentemente dalla sua finalità di copertura o speculativa.

Deve, quindi ritenersi che a prescindere da tale finalità la preventiva conoscibilità, ai fini della formazione dell'accordo, in ordine alla misura dell'alea ed agli elementi ed ai criteri utilizzati per la determinazione del *mark to market* rilevi anche sul piano causale (cfr. Cass. 32705/2022).

Con particolare riferimento alla questione dell'alea razionale e dell'indicazione o deducibilità del "mark to market", la Corte osserva come tale indicatore sia stato precisamente definito nella richiamata pronuncia a Sezioni Unite: *<<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>>*. La Suprema Corte ha ritenuto indispensabile ai fini della validità del contratto l' *<<accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea,*

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi>> richiedendo che esso riguardi non solo il "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 anche gli scenari probabilistici e la misura qualitativa e quantitativa dell'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>>.

Le questioni relative all'indicazione del mark to market, alla sua formula di calcolo, agli scenari probabilistici e alla misura dell'alea sono state riprese successivamente dalla Suprema Corte (Cass. n. 21830/2021, parte motiva): *<<la non pattuizione del mark to market incide sulla validità del contratto, riguardando o la causa o l'oggetto dello stesso; peraltro, la sua determinazione è piuttosto complessa, tanto che ne esistono vari criteri alternativi... La menzionata pronuncia delle Sezioni Unite... richiama... il principio della necessaria sussistenza di alea "razionale", intesa come "misurabile", in quanto funzionale alla finalità di "gestione del rischio" ritenuta sottesa a tali strumenti finanziari: "razionalità" ravvisabile, in concreto, laddove siano esplicitati - e condivisi in accordo con l'investitore - gli elementi che consentono di conoscere la "misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisi", tramite l'esplicitazione dei costi impliciti - che determinano uno squilibrio iniziale dell'alea -, del mark to market e,*

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Enesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

soprattutto, dei cd. "scenari probabilistici"... il concetto viene ripreso successivamente con specifico riguardo alla "determinatezza (o determinabilità) dell'oggetto del contratto", affermandosi... che "...la validità dell'accordo va verificata in presenza di un negozio (tra intermediario ed ente pubblico o investitore (privato: Ndr)) che indichi (o meno) la misura dell'alea, calcolata secondo criteri riconosciuti ed oggettivamente condivisi, perché il legislatore autorizza solo questo genere di scommesse sul presupposto dell'utilità sociale di quelle razionali... E tale accordo sulla misurabilità/determinazione dell'oggetto non deve limitarsi al mark to market, ma investire, altresì, gli scenari probabilistici, poiché il primo è semplicemente un numero che comunica poco in ordine alla consistenza dell'alea... ">>. <<E' palese, dunque, che le Sezioni Unite abbiano espresso un chiaro segnale adesivo all'orientamento di quella parte della dottrina e della giurisprudenza di merito che valorizza l'indicazione del mark to market, ovvero dei suoi criteri di calcolo, la esplicitazione dei costi impliciti e la prospettazione dei cd. "scenari probabilistici", quali elementi essenziali del contratto derivato, rilevanti ai fini della sua validità... l'indicazione del mark to market, che individua il valore del contratto ad una certa data, nonché l'esplicitazione dei costi impliciti e dei cd. "scenari probabilistici", finiscono con il rappresentare il contenuto di un'obbligazione che sorge con la stipula del contratto concorrendo ad integrarne la determinabilità del suo oggetto... La "scommessa razionale" meritevole di tutela, cui le Sezioni Unite hanno ricondotto la tipologia di derivato quale lo swap,

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANIMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eada8c4ae60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

postula, allora, che, in quest'ultimo, l'alea che comunque lo caratterizza debba essere misurabile "secondo criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisi": ciò impone che siano esplicitati - e condivisi con l'investitore - i costi impliciti, che determinano uno squilibrio iniziale dell'alea, il mark to market e, soprattutto, i cd. "scenari probabilistici". In altri termini, l'omessa esplicitazione di tali elementi si traduce, sostanzialmente, nella mancata formazione di un consenso in ordine agli stessi, e, dunque, nella inconfigurabilità di una precisa misurabilità/determinazione dell'oggetto contrattuale, allo scopo di ridurre al minimo e di rendere consapevole l'investitore di ogni aspetto di alea del rapporto... Non si tratta, allora, di semplice violazione di obblighi informativi... ma di una carenza che - tenuto conto delle descritte peculiarità caratterizzanti la causa e l'oggetto dello strumento in esame, nonché delle innegabili interazioni tra essi configurabili - investe proprio l'essenza (di una parte) dell'accordo, vale a dire del contratto medesimo... così da cagionarne la nullità... Nondimeno, nemmeno la mera deduzione, nelle pattuizioni contrattuali, di un indice numerico di riferimento è suscettibile di consentire il superamento del sindacato di determinabilità; è necessario, altresì, che l'accordo investa "gli scenari probabilistici" ed abbia ad oggetto "la misura qualitativa e quantitativa dell'alea e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti" affinché possa realizzarsi la funzione di gestione del rischio finanziario... la mancata definizione dell'oggetto del contratto si traduce, per i derivati over the counter, in un vizio genetico del contratto poiché comporta la mancata esplicitazione

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANIMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eada8c4ae60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Reper. n. 938/2025 del 21/08/2025

degli elementi che incidono sull'alea del contratto... Invero, il mark to market rappresenta... un elemento determinante per la formazione del consenso del cliente: sebbene le modalità di calcolo possano risultare difficilmente comprensibili, specie se la controparte non riveste la qualità di cliente professionale, tale indicazione è comunque suscettibile di determinare il consenso dell'investitore circa la distribuzione dell'alea ed i costi del contratto. Esso, quale sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione, ovviamente presuppone il richiamo al tasso di interesse di riferimento, ma necessita altresì di essere sviluppato attraverso un conteggio che, mediante il ricorso a differenti formule matematiche, consenta di procedere all'attualizzazione dello sviluppo prognostico del contratto sulla base dello scenario esistente al momento del calcolo del mark to market. Precisato, quindi, che, per definizione, quest'ultimo non può essere pattuito in modo determinato, trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, affinché possa sostenersi che esso sia quanto meno determinabile è comunque necessario che sia esplicitata la formula matematica alla quale le parti intendono fare riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili in forza dello scenario esistente. Ciò si rende necessario in quanto detta operazione può essere condotta facendo ricorso a formule matematiche differenti, tutte equivalenti sotto il profilo della loro correttezza scientifica, ma tali da poter portare a risultati anche

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadda8c4ae60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

notevolmente differenti fra di loro... Il valore attribuito tramite mark to market, infine, può essere anche negativo purché l'accordo con il cliente (in cui, come si è già detto, si sostanzia, in via generale, il contratto), al momento della stipulazione del contratto stesso, abbia investito pure la sua (modalità di) concreta determinazione, consentendogli così di comprendere (ed accettare consapevolmente), fin da subito, la specifica alea (razionale) del derivato... Quell'accordo, infatti, deve investire, in modo specifico, completo e dettagliato, l'indicazione del criterio (matematico) con il quale si addiviene al calcolo del menzionato valore. Conseguentemente, non possono ritenersi conformi al predetto iter, le condotte degli intermediari che si concretizzano nella formulazione generica di criteri di calcolo, ovvero che rimandano alle "quotazioni di mercato", con il rischio che la valutazione possa essere rimessa alla discrezionalità ed all'arbitrio della parte contrattuale più forte. Affermare, semplicemente, che il mark to market sia determinato in base alle variazioni dei tassi di interesse equivale a concepire un accordo sulla stipulazione del derivato che, alla stregua delle considerazioni tutte finora esposte, si rivelerebbe assolutamente carente del consenso (e, dunque, dell'in sé del contratto) su una parte del suo oggetto: in particolare, quanto al metodo di calcolo utilizzato per determinare il fair value del contratto medesimo... l'indicazione del mark to market, compresa l'esplicitazione della formula matematica per la determinazione del calcolo, costituisce elemento essenziale del contratto IRS. La sua omissione, come pure quella dei metodi (matematici) su cui determinare

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANIMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eada8c4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

l'aleatorietà del contratto, genera (al pari della carente esplicitazione dei costi impliciti dello stesso o della prospettazione dei suoi c.d. "scenari probabilistici") l'impossibilità di individuare concretamente (rectius: misurare) l'alea oggetto dell'IRS, così che il corrispondente contratto deve essere sanzionato con la nullità per indeterminabilità dell'oggetto. Invero, in caso di derivati over the counter, la mancata conoscenza del mark to market e/o degli "scenari probabilistici" assume una consistenza ben maggiore poiché l'intermediario è sempre controparte diretta dell'investitore e condivide con quest'ultimo l'alea del contratto; di talché, non essendo revocabile in dubbio la circostanza che il contratto di swap è caratterizzato da un'alea reciproca e bilaterale a carico dei contraenti, deve considerarsi inconcepibile che la qualità e la quantità delle alea, oggetto del contratto, siano ignote ad uno dei contraenti perché rimaste estranee all'oggetto dell'accordo...>>.

È, pertanto necessario, ai fini della determinabilità dell'oggetto del contratto di swap, la definizione dei criteri/formula in base ai quali si calcola quel costo; la formula, infatti, esprime una misurazione dell'alea, e la misurabilità è indice della razionalità dell'alea stessa: <<se quei criteri/formula si rivelano del tutto scollegati dalla realtà, allora si avrà effettivamente un'alea non razionale, con conseguente nullità del contratto; ma se essi restano nell'ambito della plausibilità razionale, tanto basta a salvare il contratto stesso>>.

I principi che precedono sono stati richiamati e ribaditi negli stessi termini

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA EMESSO Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA EMESSO Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

dalla Suprema Corte con la recentissima sentenza 17.02. 2025 n. 4076.

Procedendo dunque ad esaminare il contratto di swap per cui è causa, esso è stato contratto il 17.11.2011 - dopo la stipula del contratto di leasing (avvenuta il 26.4.2007), che prevede il pagamento di 216 canoni mensili indicizzati al tasso EURIBOR 3 mesi - per terminare il 17.11.2021, mentre il contratto di leasing prosegue fino al maggio 2026; il nozionale del contratto derivato (ovvero il capitale su cui sono calcolati gli interessi) coincide, tempo per tempo, con il capitale residuo del contratto di leasing; ciò rivela che la struttura del derivato è stata costruita per essere strumento di copertura rispetto al rialzo del tasso di interesse oltre il 2,30%, come previsto dallo stesso contratto (cfr. sez. B, pag. 1 del contratto di IRS, doc. 4 prodotto dagli appellanti).

La funzione di copertura di un rischio connesso alla stipulazione di un sottostante contratto di finanziamento non è tuttavia sufficiente ad affermare la liceità della causa del contratto di IRS, in quanto il contratto rimane intrinsecamente aleatorio e l'alea integra una causa meritevole di tutela soltanto in presenza delle condizioni anzidette, mancanti nella specie.

Il contratto de quo, infatti, si limita ad indicare nelle condizioni di contratto esclusivamente la percentuale del Mark to Market con il valore negativo del -2,24% del capitale di riferimento, pari ad euro 20.097, e quindi esclusivamente un numero che nulla dice in ordine alla consistenza dell'alea, in quanto non accompagnato dalla indicazione del metodo di

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANIMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3ead8ac4a60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

calcolo utilizzato per la individuazione di tale parametro né dalla illustrazione dei cd. scenari probabilistici circa l'andamento dei tassi di mercato, di talché non può dirsi che si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea.

Inoltre il contratto partiva in negativo per il cliente, prevedendo un Mark up di euro 18.270,00, non controbilanciato con il pagamento di un uguale *up front* in favore del cliente.

Inoltre, la ctu espletata ha ricostruito le previsioni sull'andamento dei tassi alla data di stipula del derivato, accertando che il tasso fissato come parametro per il derivato pari al 2,30% sarebbe stato superato stabilmente solamente dall'agosto 2015 e quindi soltanto dalla 16ª mensilità, mentre nei primi due anni di operatività del derivato il tasso previsto sarebbe stato addirittura in diminuzione e largamente al di sotto del 2,30% e nel periodo successivo il superamento di tale parametro sarebbe comunque arrivato fino ad un massimo dell'1%; ha quindi concluso nel senso che l'andamento dei tassi prevedibile alla data di stipula del contratto derivato non giustificasse l'adozione di uno strumento di copertura e quindi la sottoscrizione del derivato da parte della società appellante (cfr. prospetto tassi forward, doc. 4 di Intesa Sanpaolo spa in primo grado). La contraria affermazione del Tribunale, che si è discostato dalla conclusione del ctu in considerazione della durata del derivato (dieci anni) e del fatto che a partire dall'agosto 2015 fosse ipotizzabile un rialzo dei tassi oltre la soglia del 2,30%, non appare condivisibile in quanto non tiene conto che nei

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3ead8ac4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Reper. n. 938/2025 del 21/08/2025

primi due anni di vita del derivato la curva era inclinata negativamente ed era dunque certo, perché nel breve periodo, che il cliente avrebbe avuto flussi negativi, mentre assai meno probabile era la previsione di lungo termine in ordine al fatto che egli, nel periodo successivo, avrebbe ricavato flussi positivi. Ne discende che l'alea contrattuale all'atto della sottoscrizione non poteva considerarsi equa ma sbilanciata a favore della banca, senza che tale squilibrio sia stato ricomposto, come si è detto, con la previsione di un corrispondente up front a favore del cliente.

Deve, quindi, ritenersi che nel contratto l'indicazione del mark to market e delle relative modalità di calcolo nonché degli scenari probabilistici sia mancante, elementi tutti che concorrono ad integrare la determinabilità dell'oggetto del contratto.

Il contratto oggetto di causa va, pertanto, dichiarato nullo; a ciò consegue la condanna della banca alla restituzione delle somme oggetto dei pagamenti effettuati a titolo di flussi finanziari, quantificati dal CTU, configurandosi un'ipotesi di indebito oggettivo.

In conclusione gli importi che l'istituto bancario deve restituire ammontano a complessivi € 91.489.01, oltre interessi legali dalla data della domanda al saldo, non essendovi allegazione e prova di elementi che valgano a connotare come in malafede il comportamento della banca.

Non compete, inoltre, la rivalutazione monetaria, avendo l'obbligazione restitutoria ex art. 2033 c.c. natura di debito di valuta; al riguardo va rilevato che il creditore di una obbligazione di valuta, il quale intenda

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

ottenere il ristoro del pregiudizio da svalutazione monetaria, ha l'onere di domandare il risarcimento del "maggior danno" ai sensi dell'art. 1224, secondo comma, cod. civ., e non può limitarsi a domandare semplicemente la condanna del debitore al pagamento del capitale e della rivalutazione, non essendo quest'ultima una conseguenza automatica del ritardato adempimento delle obbligazioni di valuta (Cass. S.U. 5743/2015 e da ultimo, in senso conforme, Cass. 16565/2018).

Nel caso di specie l'appellante si è limitata genericamente a richiedere la rivalutazione monetaria.

Il terzo motivo di gravame rimane assorbito nell'accoglimento del primo e del secondo motivo.

La sentenza gravata va pertanto riformata.

Data la totale soccombenza di parte appellata, ne consegue, ai sensi dell'art. 91c.p.c., la condanna della stessa al pagamento delle spese dei due gradi che si liquidano come segue in conformità ai criteri di cui al DM 55/2014, come modificati dal DM n.147/2022, scaglione compreso tra € 52.000,01 a € 260.000,00, valori medi tranne che per la fase istruttoria in appello, che si liquida nel minimo in ragione dell'attività effettivamente svolta:

T. I. n. 834/2025 (R.M. 147/2022/00/0000)

--

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246a0c5647b
Firmato Da: L'ANERI ANIMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadd8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

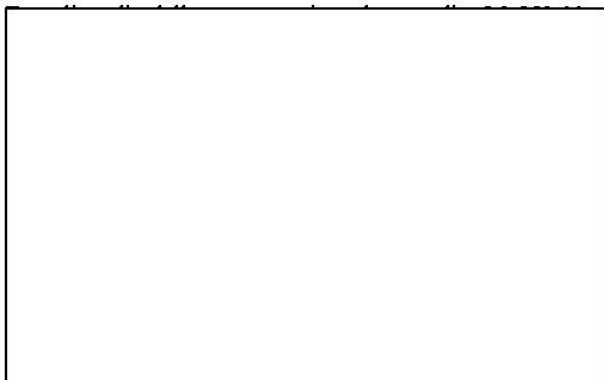
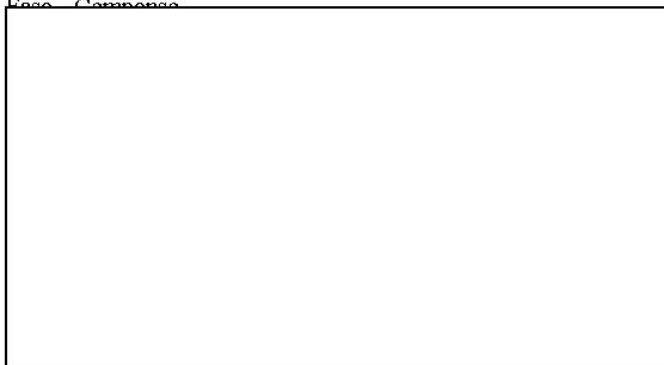


Foto: Compagno



In applicazione del medesimo criterio, vanno poste definitivamente a carico di [REDACTED] spese di CTU espletata in primo grado.

P.Q.M.

La Corte d'Appello di Brescia – Prima Sezione Civile, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da [REDACTED]

[REDACTED] avverso la sentenza del Tribunale di Bergamo in data 8.10.21 n. 1816/21, nel contraddittorio con [REDACTED] così provvede:

1) in riforma della sentenza impugnata dichiara la nullità del contratto di

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad05647b
Firmato Da: L'ANERI ANNA MARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c23eadda8c4fa60002eb21325a



Sentenza n. 834/2025 pubbl. il 21/08/2025

RG n. 1213/2021

Repert. n. 938/2025 del 21/08/2025

“Interest Rate Swap tasso certo” stipulato in data 26.4.2007 e condanna

1) [] alla restituzione della somma di euro 91.489,01 oggetto dei pagamenti effettuati a titolo di flussi finanziari negativi, oltre interessi legali dalla data della domanda al saldo;

2) condanna [] a rifusione in favore di parte appellante delle spese dei due gradi di giudizio []

[]

3) pone definitivamente a carico di [] le spese di ctu, già liquidata in atti.

Così deciso in Brescia nella camera di consiglio del 2 luglio 2025

IL CONSIGLIERE ESTENSORE

dott. Annamaria Laneri

IL PRESIDENTE

dott. Vittoria Gabriele

Firmato Da: GABRIELE VITTORIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 49139028aed8409a1a61246ad0c5647b
Firmato Da: LANERI ANNAMARIA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 72ae10c3eadda8c4fa60002eb21325a

