

N. R.G. 450/2025 e 473/2025



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

Sezione prima civile

nelle persone dei seguenti magistrati:

dott. Giuseppe Ondeì	Presidente
dott.ssa Cristina Ravera	Consigliere
dott.ssa Emanuela Rizzi	Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa iscritta al n. r.g. 450/2025 promossa in grado d'appello

DA

*Parte\_1* (C.F. *P.IVA\_1* ), elettivamente domiciliata in VIA DELL'ANNUNCIATA N. 23/4, presso lo studio degli avv.ti PAOLO DALMARTELLO e VALENTINA TIENGO, che la rappresentano e difendono come da delega in atti,

APPELLANTE

E

*Controparte\_1* (C.F. *P.IVA\_2* ), rappresentata e difesa dagli avv.ti RAFFAELE LENER, CARLO CIPRIANI, GRAZIA BONANTE, elettivamente domiciliati presso gli indirizzi pec:

*Email\_1* *Email\_2* *Email\_3*

APPELLANTE

CONTRO

*Controparte\_2* *P.IVA\_3* ), elettivamente domiciliata in Bari, via Crisanzio 96 G, presso lo studio dell'avv. ANDREA TUCCI, che la rappresenta e difende come da delega in atti,

pagina 1 di 37

APPELLATA

E CONTRO

*Controparte\_3* (C.F. *P.IVA\_4* , elettivamente domiciliata in VIA DEL POPOLO N. 6, ANZANO DI PUGLIA presso lo studio dell'avv. GIUSEPPE ROSSI, che la rappresenta e difende come da delega in atti,

APPELLATA

CONCLUSIONI

Per *Parte\_1*

Si chiede che la Corte Eccellentissima:

- emesse tutte le più opportune pronunce, condanne e declaratorie del caso,
- respinta ogni avversaria eccezione deduzione e difesa;

In via preliminare:

- riservata la facoltà di riproporre, ricorrendone i requisiti, nel corso del presente giudizio l'istanza di sospensiva, rinunciata in prima udienza a fronte della dichiarazione delle appellate di non intendere mettere in esecuzione la sentenza impugnata,

nel merito:

- in accoglimento dell'appello riformi integralmente la sentenza impugnata n. del Tribunale di Milano n. 7023 del 12.7.2024, Giud. Dott.ssa Favaro, non notificata, ed accolga, anche per gli effetti di cui all'art. 346 c.p.c., tutte le domande ed eccezioni formulate con gli atti di primo grado che di seguito si ripropongono:

- emesse tutte le più opportune pronunce, condanne e declaratorie del caso;
- respinta ogni contraria domanda, eccezione e deduzione;

in via principale:

preliminarmente:

- accerti e dichiarati la carenza di titolarità e legittimazione ad agire di *Controparte\_2*
- accerti e dichiarati maturata la prescrizione delle domande di *Controparte\_2*
- accerti e dichiarati la carenza di titolarità e legittimazione ad agire e l'inammissibilità dell'intervento di

*Controparte\_3*

- accerti e dichiarati maturata la prescrizione delle domande di *Controparte\_3*

nel merito:

pagina 2 di 37

- respinga nel miglior modo le domande tutte proposte da *Controparte\_2* contro *Parte\_1* assolvendolo da ogni avversaria pretesa;

- respinga nel miglior modo le domande tutte proposte da *Controparte\_3* contro *Parte\_1* [...] assolvendolo da ogni avversaria pretesa;

in via subordinata riconvenzionale:

- in denegato caso di accoglimento delle domande ex adverso proposte condanni *Controparte\_2* a restituire ad *Parte\_1* ovvero a compensare per effetto del-la compensatio lucri cum damno, gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti tutti oggetto della presente causa, nella somma minore o maggiore che dovesse risultare, con riserva di diversamente quantificare, oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria dalla data di accredito al saldo;

- in denegato caso di accoglimento della domanda di risarcimento del danno, accertata la colpa di cui all'art. 1227, comma 2°, c.c. in capo a *Controparte\_2* dichiarati il risarcimento non dovuto ovvero, accertata la colpa di cui all'art. 1227 comma 1°, c.c. in capo a *Controparte\_2* lo diminuisca;

- in denegato caso di accoglimento delle domande ex adverso proposte condanni *Controparte\_3* [...] a restituire ad *Parte\_1* ovvero a compensare per effetto della compensatio lucri cum damno, gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti tutti oggetto della presente causa, nella somma minore o maggiore che dovesse risultare, con riserva di diversamente quantificare, oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria dalla data di accredito al saldo;

- in denegato caso di accoglimento della domanda di risarcimento del danno, accerta-ta la colpa di cui all'art. 1227, comma 2°, c.c. in capo a *Controparte\_3* dichiarati il risarcimento non dovuto ovvero, accertata la colpa di cui all'art. 1227 comma 1°, c.c. in capo a *Controparte\_3* lo diminuisca;

in via istruttoria:

- respinga la CTU richiesta dall'attore per le ragioni illustrate nelle memorie istruttorie;

- in ipotesi di rigetto delle richieste di riforma dell'appello non bisognose di approfondimento tecnico, ammetta la CTU con i seguenti quesiti:

i.- accertata la natura di contratto plain vanilla dell'operazione oggetto di causa, dica se per tali operazioni esistano diversi modelli di calcolo del valore mark to market oppure se tutti gli operatori adottino il modello standard c.d. discounting cash flow ana-lysis,

ii. - accertata la natura di contratto plain vanilla dell'operazione oggetto di causa, dica se per tali operazioni l'informazione relativa agli scenari probabilistici sia di immediata percezione anche in ragione del rapporto con il contratto di finanziamento oggetto di copertura;

iii.- calcoli l'ammontare della perdita effettiva patita dalla società per effetto dell'operazione swap oggetto di causa, quantificando sia i flussi del derivato sia il risparmio sui canoni del finanziamento cui la società ha specularmente goduto in ragione dell'andamento dei tassi, ed individuando l'ammontare della perdita come coincidente con l'eventuale importo che esorbita da tale simmetria tra derivato e finanziamento.

- condanni **Controparte\_2** e **Controparte\_3** a restituire ad **Parte\_1** qualsivoglia importo pagato in esecuzione della sentenza del Tribunale di Milano n. 7023 del 12.7.2024;

in ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari di causa, di sentenza e successive occorrente maggiorate di CPA e IVA e contributo forfetario nelle spese generali, per entrambi i gradi di giudizio.

Per **Controparte\_1** :

Voglia la Corte Ecc.ma, respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione,

*in via pregiudiziale*

disporre la riunione del presente giudizio al giudizio iscritto al n. R.G. 473/2025 pendente innanzi a codesta Ecc.ma Corte ai sensi dell'art. 335 c.p.c.;

*in via preliminare*

sospendere, ai sensi e per gli effetti dell'art. 283 c.p.c. e per i motivi di cui in narrativa, l'efficacia esecutiva e/o l'esecuzione della sentenza del Tribunale di Milano, VI Sez., n. 7023/2024 pubblicata il 15 luglio 2024, resa *inter partes* a definizione del giudizio iscritto al n. R.G. 38869/2021, non notificata, ricorrendone gravi e fondati motivi, con o senza cauzione;

*nel merito*

accogliere l'appello proposto da **Controparte\_1** iscritto con n. R.G. 473/2025, avverso la sentenza del Tribunale di Milano, VI Sez., n. 7023/2024 pubblicata il 15 luglio 2024, resa *inter partes* a definizione del giudizio iscritto al n. R.G. 38869/2021, non notificata, e in riforma integrale dell'impugnata sentenza così provvedere:

*Voglia l'Ecc.ma Corte adita, respinta ogni contraria richiesta, istanza ed eccezione*

*Nei confronti di **Controparte\_2***

*(A) in via preliminare, nel merito*

1) accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1260, 2 comma, c.c., l'intrasferibilità del credito ceduto a **Controparte\_2** da **Controparte\_3** con contratto di cessione del 17.9.2021; conseguentemente, accertare e dichiarare il difetto di legittimazione attiva della cessionaria **CP\_2** [...] *rectius* l'infondatezza nel merito delle domande proposte dall'attrice nei confronti di [...] **Controparte\_1** per le ragioni di cui in narrativa;

2) accertare e dichiarare l'intrasferibilità delle azioni proposte dalla cessionaria **Controparte\_2** nel presente giudizio in virtù del contratto di cessione sottoscritto con la cedente **Controparte\_3** il 17.9.2021, accertando e dichiarando, se del caso anche solo *incidenter tantum*, la nullità o l'inefficacia della clausola o delle clausole contenute nel predetto contratto di cessione, che trasferiscono alla cessionaria **Controparte\_2** le azioni nei confronti delle Banche odierne convenute; conseguentemente, accertare e dichiarare il difetto di legittimazione attiva della cessionaria **CP\_2** [...]

*rectius* l'infondatezza nel merito delle domande proposte dall'attrice nei confronti di **Controparte\_1** [...] per le ragioni di cui in narrativa;

3) accertare e dichiarare, per le ragioni di cui in narrativa, la prescrizione di ogni e qualsiasi diritto fatto valere da **Controparte\_2** nei confronti di **Controparte\_1** e, per l'effetto, rigettare tutte le domande proposte da **Controparte\_2** nei confronti di **Controparte\_1**

*(B) in subordine, nel merito*

4) respingere perché infondate, in fatto ed in diritto, le domande tutte proposte da **Controparte\_2** nei confronti di **Controparte\_1** ove necessario previa rimessione della questione pregiudiziale, per le ragioni esposte in narrativa, alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, ai sensi dell'art. 267 T.F.U.E.;

5) in ogni caso, con vittoria di spese, diritti e onorari del presente giudizio oltre rimborso forfetario, i.v.a. e c.a.p. come per legge.

Nei confronti di **Controparte\_3**

*(A) in via pregiudiziale*

1) accertare e dichiarare, per le ragioni esposte in narrativa, la nullità delle domande proposte nella comparsa di intervento ex artt. 105 e 267 c.p.c. ai sensi dell'art. 164, 4comma, c.p.c.;

*(B) in via preliminare, nel merito*

2) accertare e dichiarare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1260, 2 comma, c.c., l'intrasferibilità del credito ceduto a Controparte\_2 da Controparte\_3 con contratto di cessione del 17.9.2021; conseguentemente, accertare e dichiarare il difetto di legittimazione attiva della cessionaria CP\_2 [...] rectius l'infondatezza nel merito delle domande proposte dall'attrice nei confronti di [...] Controparte\_1 per le ragioni di cui in narrativa;

3) accertare e dichiarare l'intrasferibilità delle azioni proposte dalla cessionaria Controparte\_2 nel presente giudizio in virtù del contratto di cessione sottoscritto con la cedente Controparte\_3 il 17.9.2021, accertando e dichiarando, se del caso anche solo incidenter tantum, la nullità o l'inefficacia della clausola o delle clausole contenute nel predetto contratto di cessione, che trasferiscono alla cessionaria Controparte\_2 le azioni nei confronti delle Banche odierne convenute; conseguentemente, accertare e dichiarare il difetto di legittimazione attiva della cessionaria CP\_2 [...] rectius l'infondatezza nel merito delle domande proposte dall'attrice nei confronti di [...] Controparte\_1 per le ragioni di cui in narrativa;

4) accertare e dichiarare, per le ragioni di cui in narrativa, l'inammissibilità dell'intervento spiegato da Controparte\_3

5) accertare e dichiarare, per le ragioni di cui in narrativa, la prescrizione di ogni e qualsiasi diritto fatto valere da Controparte\_3 nei confronti di Controparte\_1 e, per l'effetto, rigettare tutte le domande proposte da Controparte\_3 nei confronti di Controparte\_1 (C) in subordine, nel merito

6) respingere perché infondate, in fatto ed in diritto, le domande tutte proposte da Controparte\_3 [...] nei confronti di Controparte\_1 ove necessario previa rimessione della questione pregiudiziale, per le ragioni esposte in narrativa, alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea, ai sensi dell'art. 267 T.F.U.E.;

7) in ogni caso, con vittoria di spese, diritti e onorari del presente giudizio oltre rimborso forfetario, i.v.a. e c.a.p. come per legge.

Si insiste per l'accoglimento delle istanze istruttorie già formulate nonché per il rigetto delle istanze formulate da Controparte\_2 e da Controparte\_3

\*

In via istruttoria, si chiede alla Ecc.ma Corte l'ammissione di una consulenza tecnica d'ufficio mediante la quale il consulente all'uopo nominato possa rispondere, inter alia, ai seguenti quesiti e/o altri ulteriori quesiti ritenuti opportuni dalla Autorità Giudiziaria:

1) Dica il CTU se nei contratti derivati sottoscritti tra le parti fossero espressamente indicati o desumibili i criteri di calcolo del mark to market nonché gli scenari probabilistici.

2) In caso di risposta negativa al quesito di cui al punto precedente, precisi il CTU se il valore mark to market dei contratti per cui è causa potesse essere calcolato con il metodo di valutazione standard noto come Discounted Cash Flow Method, e se i dati necessari per la determinazione di tale valore fossero presenti nei contratti o reperibili con gli applicativi pubblicamente disponibili.

3) Sempre in caso di risposta negativa al quesito di cui al punto 1, precisi il CTU se i c.d. scenari probabilistici abbiano, o meno, rilevanza per i derivati di copertura oggetto di causa.

Per **Controparte\_2**

Voglia codesta Ecc.ma Corte di Appello, disattesa ogni avversa domanda, istanza ed eccezione, così provvedere nei confronti di **Parte\_1**

In via preliminare:

rigettare l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza appellata;

Nel merito:

1. rigettare integralmente l'appello proposto da **Parte\_1** con conferma integrale della sentenza impugnata del Tribunale di Milano, n. 7023 del 12.7.2024;

2. condannare **Parte\_1** al pagamento di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

Nel caso di riforma, anche parziale, della sentenza impugnata:

1. accertare e dichiarare la nullità del Contratto IRS concluso da **Controparte\_3** con **Parte\_1** descritto nella comparsa di costituzione e risposta e nell'atto di citazione in primo grado e documentato dall'allegata conferma di contratto, per le ragioni ivi esposte;

2. in subordine, accertare l'annullabilità e pronunciare l'annullamento del Contratto IRS concluso da **Controparte\_3** con **Parte\_1** descritto nella comparsa di costituzione e risposta e nell'atto di citazione in primo grado e documentato dall'allegata conferma di contratto, per le ragioni ivi esposte;

3. in ulteriore subordine, accertare e pronunciare la risoluzione per inadempimento del Contratto quadro e del contratto IRS conclusi da **Controparte\_3** con **Parte\_1** nella comparsa di costituzione e risposta e nell'atto di citazione in primo grado, per le ragioni ivi esposte;

4. condannare **Parte\_1** al pagamento, a favore di **Controparte\_2** dell'importo di € 5.796.812,58 o del diverso importo che dovesse risultare dovuto, corrispondente ai pagamenti effettuati a beneficio di **Parte\_1** in esecuzione del contratto IRS concluso con **Parte\_1** di cui ai punti precedenti, quali risultanti dagli estratti conto esibiti, nonché

pagina 7 di 37

dell'importo dalla Banca illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri. Il tutto maggiorato di frutti civili e interessi, dal giorno di ciascun addebito e/o incasso, al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ., dalla notifica dell'atto di citazione in primo grado fino all'effettivo pagamento;

5. accertare e dichiarare la responsabilità di *Parte 1* per tutti i fatti e le ragioni dedotti nell'atto di citazione in primo grado, nelle successive memorie autorizzate e nella comparsa di costituzione in appello;

6. condannare *Parte 1* al risarcimento, a favore di *Controparte 2* del danno cagionato alla cedente *CP\_3* *CP\_3* per una somma pari agli addebiti in conto corrente, di cui al punto 4, pari a € 5.796.812,58, o al diverso ammontare che dovesse risultare dovuto, nonché dell'importo dalla Banca illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri, maggiorato dell'ulteriore somma, a titolo di lucro cessante, per la mancata redditività della Società cedente dovuta alla distrazione delle risorse finanziarie nell'operatività in derivati, descritta nell'atto di citazione, ovvero al diverso ammontare che dovesse risultare dovuto. Il tutto maggiorato di frutti civili e interessi, dal giorno di ciascun addebito e/o incasso, al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ., dalla notifica dell'atto di citazione in primo grado fino all'effettivo pagamento, oltre a rivalutazione monetaria;

7. in via subordinata, per la denegata e non creduta ipotesi di accoglimento delle eccezioni di difetto di legittimazione attiva di *Controparte 2* rispetto alle domande di cui ai precedenti punti 1, 2, 3, 5, accogliere le domande di pagamento, di cui ai precedenti punti 4 e 6, previo accertamento incidentale della sussistenza della nullità e/o inefficacia ovvero dell'annullabilità dei contratti IRS indicati ai punti 1-3 e del grave inadempimento e della responsabilità di *Parte 1* ai sensi del precedente punto 5;

8. in ogni caso, con vittoria di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

In via istruttoria, si chiede ammissione di CTU sui seguenti quesiti:

1. accertare la struttura e la funzione delle operazioni documentate dalla conferma di contratto depositata nel fascicolo di parte attrice in I grado ed elencate nell'elaborato peritale di parte depositato in primo grado, anche sulla base dei criteri indicati nella Comunicazione Consob n. DI/99013791 del 26 febbraio 1999;

2. accertare se dalla documentazione contrattuale acquisita agli atti del giudizio risulti l'avvenuta esplicitazione, da parte della *CP\_4* al Cliente, del valore iniziale/costo di sostituzione ("Mark to Market" o "MtM") dello strumento finanziario derivato negoziato e degli oneri per l'estinzione

anticipata, delle modalità tecniche stabilite e della formula matematica utilizzata per la determinazione iniziale del MtM e in costanza di rapporto e per le penali in caso di recesso, nonché della presenza di margini di intermediazione a beneficio della CP\_4 e dei criteri utilizzati per la loro determinazione;

3. accertare se dalla documentazione contrattuale acquisita agli atti del giudizio risulti la presenza di un accordo fra la CP\_4 e il Cliente in merito agli elementi di cui al precedente punto 2;

4. accertare se dalla documentazione contrattuale acquisita agli atti del giudizio risulti che, prima della negoziazione del contratto IRS oggetto di causa, la CP\_4 abbia reso noti al Cliente gli scenari probabilistici relativi al contratto, in relazione all'andamento del tasso Euribor 6 mesi;

5. quantificare i c.d. margini di intermediazione a beneficio della CP\_4 ossia il valore negativo di ogni singola operazione, che, al netto dei costi di intermediazione, rappresenta quella parte di minusvalenze, certa sin dal primo momento, che non è dipesa da movimenti avversi del mercato, ma dal "margine" della CP\_4

6. valutare l'adeguatezza e/o l'appropriatezza del predetto contratto derivato, sulla base delle disposizioni applicabili, e l'idoneità dello stesso ad assolvere al meglio alla funzione di copertura specifica del rischio tasso di interessi originato, in capo a Controparte\_3 dalla conclusione del Contratto di finanziamento del 7.12.2010 depositato in atti, anche procedendo a una comparazione con eventuali strumenti

finanziari derivati alternativi e, in particolare, con un "interest rate cap";

7. accertare e quantificare le somme addebitate sui conti correnti intrattenuti da Controparte\_3 presso la CP\_4 e rinvenienti dalla "conferma di contratto" e dagli estratti conto acquisiti nel presente giudizio;

8. calcolare, sulle somme come sopra determinate, gli interessi legali e i frutti civili, in applicazione del medesimo tasso debitorio applicato, nel periodo di riferimento, dalla Banca al Cliente, a far data dal giorno di valuta di ciascun addebito, sulla base delle condizioni stabilite nel menzionato Contratto di Finanziamento, nonché gli interessi al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ.;

9. nel caso di riscontrata inadeguatezza dello strumento finanziario derivato, accertare e valutare il danno conseguente, sotto il duplice profilo del danno emergente e del lucro cessante, con interessi ex art. 1284, 4° co., cod. civ., frutti civili e rivalutazione monetaria dal giorno di ciascun addebito.

Nei confronti di Controparte\_1

In via preliminare:

rigettare l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza appellata;

Nel merito:

1. rigettare integralmente l'appello proposto da *Controparte\_1* con conferma integrale della sentenza impugnata del Tribunale di Milano, n. 7023 del 12.7.2024;
2. condannare *Controparte\_1* al pagamento di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

Nel caso di riforma, anche parziale, della sentenza impugnata:

1. accertare e dichiarare la nullità del Contratto IRS concluso da *Controparte\_3* con [...] *Controparte\_1* descritto nella comparsa di costituzione e risposta e nell'atto di citazione in primo grado e documentato dall'allegata conferma di contratto;
2. in subordine, accertare l'annullabilità e pronunciare l'annullamento del Contratto IRS concluso da *Controparte\_3* con *Controparte\_1* descritto in narrativa e nell'atto di citazione in primo grado e documentato dall'allegata conferma di contratto;
3. in ulteriore subordine, accertare e pronunciare la risoluzione per inadempimento del Contratto quadro e del contratto IRS conclusi da *Controparte\_3* con *Controparte\_1* descritti in narrativa e nell'atto di citazione in primo grado;
4. condannare *Controparte\_1* al pagamento, a favore di *Controparte\_2* dell'importo di € 5.832.647,24 o del diverso importo che dovesse risultare dovuto, corrispondente ai pagamenti effettuati a beneficio di *Controparte\_1* in esecuzione del contratto IRS concluso con *Controparte\_1* [...] di cui ai punti precedenti, quali risultanti dagli estratti conto esibiti, nonché dell'importo dalla Banca illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri. Il tutto maggiorato di frutti civili e interessi, dal giorno di ciascun addebito e/o incasso, al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ., dalla notifica dell'atto di citazione in primo grado fino all'effettivo pagamento;
5. accertare e dichiarare la responsabilità di *Controparte\_1* per tutti i fatti e le ragioni dedotti nell'atto di citazione in primo grado, nelle successive memorie autorizzate e nella comparsa di costituzione in appello;
6. condannare *Controparte\_1* al risarcimento, a favore di *Controparte\_2* del danno cagionato alla cedente *Controparte\_3* per una somma pari agli addebiti in conto corrente, di cui al punto 4, pari a € 5.832.647,24, o al diverso ammontare che quale margine di intermediazione e commissioni/oneri, maggiorato dell'ulteriore somma, a titolo di lucro cessante, per la mancata

pagina 10 di 37

redditività della Società cedente dovuta alla distrazione delle risorse finanziarie nell'operatività in derivati, descritta nell'atto di citazione, ovvero al diverso ammontare che dovesse risultare dovuto. Il tutto maggiorato di frutti civili e interessi, dal giorno di ciascun addebito e/o incasso, al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ., dalla notifica dell'atto di citazione in primo grado fino all'effettivo pagamento, oltre a rivalutazione monetaria;

7. in via subordinata, per la denegata e non creduta ipotesi di accoglimento delle eccezioni di difetto di legittimazione attiva di *Controparte\_2* rispetto alle domande di cui ai precedenti punti 1, 2, 3, 5, accogliere le domande di pagamento, di cui ai precedenti punti 4 e 6, previo accertamento incidentale della sussistenza della nullità e/o inefficacia ovvero dell'annullabilità dei contratti IRS indicati ai punti 1-3 e del grave inadempimento e della responsabilità di *Controparte\_1* ai sensi del precedente punto 5;

8. in ogni caso, con vittoria di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

In via istruttoria, si chiede ammissione di CTU sui seguenti quesiti:

1. accertare la struttura e la funzione delle operazioni documentate dalla conferma di contratto depositata nel fascicolo di parte attrice in I grado ed elencate nell'elaborato peritale di parte depositato in primo grado, anche sulla base dei criteri indicati nella Comunicazione Consob n. DI/99013791 del 26 febbraio 1999;

2. accertare se dalla documentazione contrattuale acquisita agli atti del giudizio risulti l'avvenuta esplicitazione, da parte della *CP\_4* al Cliente, del valore iniziale/costo di sostituzione ("Mark to Market" o "MtM") dello strumento finanziario derivato negoziato e degli oneri per l'estinzione anticipata, delle modalità tecniche stabilite e della formula matematica utilizzata per la determinazione iniziale del MtM e in costanza di rapporto e per le penali in caso di recesso, nonché della presenza di margini di intermediazione a beneficio della *CP\_4* e dei criteri utilizzati per la loro determinazione;

3. accertare se dalla documentazione contrattuale acquisita agli atti del giudizio risulti la presenza di un accordo fra la *CP\_4* e il Cliente in merito agli elementi di cui al precedente punto 2;

4. accertare se dalla documentazione contrattuale acquisita agli atti del giudizio risulti che, prima della negoziazione del contratto IRS oggetto di causa, la *CP\_4* abbia reso noti al Cliente gli scenari probabilistici relativi al contratto, in relazione all'andamento del tasso Euribor 6 mesi;

5. quantificare i c.d. margini di intermediazione a beneficio della Banca, ossia il valore negativo di ogni singola operazione, che, al netto dei costi di intermediazione, rappresenta quella parte di minusvalenze,

certa sin dal primo momento, che non è dipesa da movimenti avversi del mercato, ma dal “margine” della Banca;

6. valutare l’adeguatezza e/o l’appropriatezza del predetto contratto derivato, sulla base delle disposizioni applicabili, e l’idoneità dello stesso ad assolvere al meglio alla funzione di copertura specifica del rischio tasso di interessi originato, in capo a **Controparte\_3** dalla conclusione del Contratto di finanziamento del 7.12.2010 depositato in atti, anche procedendo a una comparazione con eventuali strumenti finanziari derivati alternativi e, in particolare, con un “*interest rate cap*”;

7. accertare e quantificare le somme addebitate sui conti correnti intrattenuti da **Controparte\_3** presso la **CP\_4** e rinvenienti dalla “conferma di contratto” e dagli estratti conto acquisiti nel presente giudizio;

8. calcolare, sulle somme come sopra determinate, gli interessi legali e i frutti civili, in applicazione del medesimo tasso debitorio applicato, nel periodo di riferimento, dalla Banca al Cliente, a far data dal giorno di valuta di ciascun addebito, sulla base delle condizioni stabilite nel menzionato Contratto di Finanziamento, nonché gli interessi al tasso legale di cui all’art. 1284, 4° co., cod. civ.;

9. nel caso di riscontrata inadeguatezza dello strumento finanziario derivato, accertare e valutare il danno conseguente, sotto il duplice profilo del danno emergente e del lucro cessante, con interessi ex art. 1284, 4° co., cod. civ., frutti civili e rivalutazione monetaria dal giorno di ciascun addebito.

Per **Controparte\_3**

La **Controparte\_3** in ottemperanza al primo termine assegnato, nel riportarsi a tutto quanto richiesto, dedotto ed eccepito nei propri precedenti atti difensivi, chiede che codesta Ecc.ma Corte di Appello, disattesa ogni avversa domanda, istanza ed eccezione, Voglia così provvedere:

A) IN RELAZIONE ALL'APPELLO PROPOSTO DA **Parte\_1** R.G. 450/2025):

In via preliminare:

rigettare l’istanza di sospensione dell’efficacia esecutiva della sentenza appellata;

Nel merito:

1. rigettare integralmente l’appello proposto da **Parte\_1** con conferma integrale della sentenza impugnata del Tribunale di Milano, n. 7023 del 12.7.2024;

2. in ogni caso, condannare **Parte\_1** al pagamento di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

Nel caso di riforma, anche parziale, della sentenza impugnata:

pagina 12 di 37

1. accogliere le domande rassegnate da *Controparte\_2* nell'atto di citazione in primo grado, con vittoria di spese, diritti e onorari del giudizio;
2. in subordine, ove ritenuti invalidi e/o inefficaci o, comunque, non opponibili alle Banche convenute i contratti di cessione di crediti descritti in narrativa:
  - i. accertare e dichiarare la nullità del Contratto IRS concluso da *Controparte\_3* con *Parte\_1* descritto in narrativa, per le ragioni ivi esposte;
  - ii. in subordine, accertare l'annullabilità e pronunciare l'annullamento del Contratto IRS concluso da *Controparte\_3* con *Parte\_1* descritto in narrativa, per le ragioni ivi esposte;
  - iii. in ulteriore subordine, accertare e pronunciare la risoluzione per inadempimento del Contratto quadro e del contratto IRS conclusi da *Controparte\_3* con *Parte\_1* descritti in narrativa, per le ragioni ivi esposte;
  - iv. condannare *Parte\_1* al pagamento, a favore di *Controparte\_3* dell'importo di € 5.796.812,58 o del diverso importo che dovesse risultare dovuto in corso di causa, corrispondente ai pagamenti effettuati a beneficio di *Parte\_1* in esecuzione del contratto IRS concluso con *Parte\_1* di cui ai punti precedenti, quali risultanti dagli estratti conto esibiti, nonché dell'importo dalla *CP\_4* illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri, con riserva di quantificazione in corso di causa. Il tutto maggiorato di interessi e frutti civili, ex art. 1284, 4° co., cod. civ., dal giorno di ciascun addebito e/o incasso fino all'effettivo pagamento, nonché
  - v. in ogni caso, accertare e dichiarare la responsabilità di *Parte\_1* nei confronti di [...] *CP\_3* per tutti i fatti e le ragioni dedotti in narrativa del presente atto di citazione;
  - vi. condannare *Parte\_1* al risarcimento, a favore di *Controparte\_3* del danno cagionato alla cedente *Controparte\_3* per una somma pari agli addebiti in conto corrente, di cui al punto 4, pari a € 5.796.812,58, o al diverso ammontare che dovesse risultare dovuto in corso di causa, nonché dell'importo dalla Banca illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri, con riserva di quantificazione in corso di causa, maggiorato dell'ulteriore somma – con riserva di quantificazione in corso di causa –, a titolo di lucro cessante, per la mancata redditività della Società cedente dovuta alla distrazione delle risorse finanziarie nell'operatività in derivati, descritta in narrativa, ovvero al diverso ammontare che dovesse risultare in corso di causa, anche a mezzo di idonea CTU. Il tutto con interessi ex art. 1284, 4° co., cod. civ., e rivalutazione monetaria, dal giorno di ciascun pagamento fino al di dell'effettivo soddisfo;

pagina 13 di 37

viii. con vittoria di spese, diritti e onorari del giudizio ed espressa riserva di ogni ulteriore deduzione, eccezione e/o produzione, anche all'esito dell'avverso comportamento processuale.

B) IN RELAZIONE ALL'APPELLO PROPOSTO DA *Controparte\_1* R.G. 473/2025)

In via preliminare:

rigettare l'istanza di sospensione dell'efficacia esecutiva della sentenza appellata;

Nel merito:

1. rigettare integralmente l'appello proposto da *Controparte\_1* con conferma integrale della sentenza impugnata del Tribunale di Milano, n. 7023 del 12.7.2024;
2. condannare *Controparte\_1* al pagamento di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

Nel caso di riforma, anche parziale, della sentenza impugnata:

1. accertare e dichiarare la nullità del Contratto IRS concluso da *Controparte\_3* con [...] *Controparte\_1* descritto in narrativa e nell'atto di intervento in primo grado e documentato dall'allegata conferma di contratto;
2. in subordine, accertare l'annullabilità e pronunciare l'annullamento del Contratto IRS concluso da *Controparte\_3* con *Controparte\_1* descritto in narrativa e nell'atto di intervento in primo grado e documentato dall'allegata conferma di contratto;
3. in ulteriore subordine, accertare e pronunciare la risoluzione per inadempimento del Contratto quadro e del contratto IRS conclusi da *Controparte\_3* con *Controparte\_1* descritti in narrativa e nell'atto di intervento in primo grado;
4. condannare *Controparte\_1* al pagamento, in favore della *Controparte\_3* dell'importo di € 5.832.647,24 o del diverso importo che dovesse risultare dovuto, corrispondente ai pagamenti effettuati a beneficio di *Controparte\_1* in esecuzione del contratto IRS concluso con *Controparte\_1* di cui ai punti precedenti, quali risultanti dagli estratti conto esibiti, nonché dell'importo dalla *CP\_4* illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri. Il tutto maggiorato di frutti civili e interessi, dal giorno di ciascun addebito e/o incasso, al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ., dalla notifica dell'atto di citazione in primo grado fino all'effettivo pagamento;
5. accertare e dichiarare la responsabilità di *Controparte\_1* per tutti i fatti e le ragioni dedotti nell'atto di intervento in primo grado, nelle successive memorie autorizzate e nel presente atto;

pagina 14 di 37

6. condannare *Controparte\_1* al risarcimento, a favore di *Controparte\_3* del danno cagionato alla cedente *Controparte\_3* per una somma pari agli addebiti in conto corrente, di cui al punto 4, pari a € 5.832.647,24, o al diverso ammontare che dovesse risultare dovuto, nonché dell'importo dalla Banca illegittimamente incamerato, quale margine di intermediazione e commissioni/oneri, maggiorato dell'ulteriore somma, a titolo di lucro cessante, per la mancata redditività della Società cedente dovuta alla distrazione delle risorse finanziarie nell'operatività in derivati, descritta nell'atto di citazione, ovvero al diverso ammontare che dovesse risultare dovuto. Il tutto maggiorato di frutti civili e interessi, dal giorno di ciascun addebito e/o incasso, al tasso legale di cui all'art. 1284, 4° co., cod. civ., dalla notifica dell'atto di citazione in primo grado fino all'effettivo pagamento, oltre a rivalutazione monetaria;
7. in via subordinata, per la denegata e non creduta ipotesi di accoglimento delle eccezioni di difetto di legittimazione attiva di *Controparte\_2* rispetto alle domande di cui ai precedenti punti 1, 2, 3, 5, accogliere le domande di pagamento, di cui ai precedenti punti 4 e 6 a favore di *Controparte\_3* previo accertamento incidentale della sussistenza della nullità e/o inefficacia ovvero dell'annullabilità dei contratti IRS indicati ai punti 1-3 e del grave inadempimento e della responsabilità di *Controparte\_1* ai sensi del precedente punto 5;
8. con vittoria di spese, diritti e onorari del doppio grado di giudizio.

#### SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

La società *Controparte\_2* in qualità di cessionaria dei crediti vantati da *Controparte\_3* ha convenuto in giudizio *Parte\_1* e *Controparte\_1* chiedendo di accertare la nullità di due contratti di IRS stipulati tra le banche e la società *Controparte\_3* per carenza della causa in concreto o per indeterminatezza e indeterminabilità dell'oggetto e, per l'effetto, di condannare le convenute alla ripetizione degli importi corrisposti dalla società *CP\_3* a titolo di liquidazioni dei differenziali negativi nonché di commissioni e oneri (quantificati nell'importo di euro 5.796.812,58 a carico di *Parte\_1* e nell'importo di euro 5.823.647,24 a carico di *Controparte\_1*), oltre interessi, con decorrenza dalla data di ciascun pagamento; in subordine, l'attrice ha chiesto di accertare l'annullabilità dei contratti IRS o, in ulteriore subordine, di accertare e dichiarare la risoluzione per inadempimento del contratto quadro e dei contratti IRS, con i medesimi effetti restitutori sopra indicati; l'attrice ha inoltre chiesto di accertare la responsabilità di entrambe le convenute per l'inadempimento agli obblighi informativi di cui all'art. 21 TUF e degli artt. 26 e ss. del regolamento intermediari e, per

pagina 15 di 37

l'effetto, di condannarle al risarcimento dei danni patiti, quantificati in misura pari agli importi sopra indicati e corrispondenti alle somme pagate dalla CP\_3 nel corso dei rapporti di *swap*, oltre al lucro cessante da quantificare in corso di causa, con condanna delle convenute al pagamento delle spese di lite.

Parte attrice ha allegato che:

- nel mese di settembre 2021 la società Controparte\_3 aveva ceduto alla società CP\_2 [...] i crediti litigiosi derivanti dall'invalidità dei contratti IRS stipulati nel 2010 dalla medesima CP\_3 con le due Banche convenute, estinti in via anticipata nel corso dell'anno 2018;
- in particolare, in data 30 dicembre 2010 la società Controparte\_3 aveva stipulato con Centrobanca (ora Controparte\_1) e con Parte\_1 due contratti di IRS, con finalità di copertura del rischio di rialzo dei tassi di interesse variabili di un contratto di finanziamento stipulato in data 7 dicembre 2010 e, che, quindi, si trattava di contratti evidentemente collegati al finanziamento;
- ciascuno dei contratti IRS aveva un nozionale di riferimento di euro 20.219.760,00 e prevedeva una durata dal 31 dicembre 2011 sino al 30 giugno 2025;
- entrambi gli IRS erano stati estinti in via anticipata dalla società Controparte\_3 in data 3 settembre 2018 e, in esecuzione di tali contratti, la cliente aveva pagato alla Parte\_1 il complessivo importo di euro 5.796.812,58 e a Centrobanca, poi divenuta Controparte\_1, il complessivo importo di euro 5.832.647,24;
- successivamente all'estinzione di tali rapporti, erano stati riscontrati diversi profili di illegittimità, inerenti alla violazione della normativa primaria di cui al Testo Unico finanziario, con particolare riguardo all'art. 21, e della normativa secondaria, ossia del regolamento Consob in materia di intermediari, secondo la disciplina *ratione temporis* vigente (regolamento n. 16190 del 29.10.2007) e, in particolare, degli artt. 26 e ss.;
- entrambi i contratti Part presentavano caratteristiche strutturali che li rendevano, in concreto, inidonei ad assolvere ad una funzione di copertura del rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse e che comportavano una rilevante divergenza tra il tipo di contratto utilizzato e la funzione concretamente perseguita, con conseguente immeritevolezza degli interessi concretamente perseguiti e sottesi alle operazioni in questione;
- precisamente, a seguito dell'espletamento di una perizia, era emerso che al momento della sottoscrizione dei contratti IRS le banche avevano illegittimamente applicato costi a carico del

pagina 16 di 37

cliente, non avevano fornito indicazioni in ordine al valore di mercato iniziale dell'operazione (cd. Mark to Market), né ai criteri adottati per la sua determinazione o alla relativa formula di calcolo, non avevano mostrato alcuna analisi degli scenari probabilistici, legati anche alle potenziali perdite conseguenti alle variazioni dei prezzi o all'andamento del mercato, né avevano informato la cliente dei rischi potenzialmente legati all'estinzione anticipata dei contratti o esplicitato il rischio della massima perdita possibile per la cliente e, infine, non avevano effettuato una corretta valutazione dell'adeguatezza per la cliente di quelle specifiche operazioni;

- tali illegittimità avevano inficiato la causa concreta dei contratti IRS, in quanto impedivano di qualificare le operazioni effettivamente concluse quali contratti con funzione di copertura rispetto alle posizioni di indebitamento preesistente della società **CP\_3** nei confronti delle Banche;
- in ogni caso, l'occultamento del valore iniziale delle prestazioni delle parti, ossia del valore attualizzato dei futuri e attesi differenziali (cd. Mark to Market), delle modalità di calcolo del Mark to Market e l'applicazione di costi e commissioni implicite a carico del cliente - informazioni assenti sia nell'accordo quadro sia nei singoli contratti IRS poi stipulati con le due banche convenute - avevano reso tali componenti indeterminate e indeterminabili, in quanto rimesse esclusivamente alla rilevazione arbitraria delle banche, con conseguente nullità dei contratti anche sotto il profilo della determinatezza del loro oggetto, ai sensi dell'art. 1346 c.c.;
- in via subordinata, le medesime carenze sin qui illustrate avrebbero giustificato l'annullamento dei contratti, integrando artifici e i raggiri idonei a creare una falsa rappresentazione della realtà e che avevano indotto la società **CP\_3** alla stipula di contratti che altrimenti non avrebbe concluso;
- ancora in via subordinata, le riscontrate illegittimità costituivano violazione degli obblighi informativi previsti dalla normativa in tema di negoziazione degli strumenti finanziari derivati e posti a carico degli intermediari, in particolare ai sensi dell'art. 21 TUF e degli artt. 26 e ss. Regol. intermediari, tale da integrare un grave inadempimento contrattuale e da giustificare la risoluzione del contratto e, in ogni caso, il risarcimento del danno.

Si sono costituite **Parte\_1** e **Controparte\_1** contestando le avverse domande e sostenendo la carenza di legittimazione della società **CP\_5** in considerazione del divieto di cessione del contratto e dei crediti derivanti dal contratto, pattuito dalle originarie contraenti, l'inammissibilità della

pagina 17 di 37

domanda di risoluzione del contratto IRS, trattandosi di contratto pacificamente già estinto, la prescrizione della domanda di risoluzione del contratto, di annullamento e delle domande risarcitorie formulate a titolo di responsabilità contrattuale e l'infondatezza di tutte le prospettazioni di parte attrice.

E' intervenuta in giudizio la società *Controparte\_3* ai sensi dell'art. 105 c.p.c. L'interveniente ha sostenuto la propria legittimazione, anzitutto, in qualità di società cedente, in virtù del contratto di cessione dei crediti stipulato in data 17 settembre 2021 con la società *CP\_2*. La società ha quindi evidenziato il proprio interesse a intervenire in giudizio al fine di sostenere le domande formulate da *CP\_2* e ottenere l'accertamento dell'effettivo trasferimento del credito o, comunque, del soggetto legittimato a ricevere l'eventuale pagamento. In subordine, nell'ipotesi di accoglimento delle eccezioni preliminari sollevate dalle banche, la *Controparte\_6* ha dichiarato di avere interesse, anche in via autonoma, all'accoglimento delle domande di accertamento e di condanna rassegnate da *CP\_2* e di condanna delle convenute ai relativi pagamenti in proprio favore, fermo il suo obbligo di trasferire a *CP\_2* l'importo ricevuto.

Il Tribunale di Milano con sentenza n. 7023/24 ha così statuito:

*"a. dichiara la nullità dei contratti di Interest rate swap stipulati in data 30 dicembre 2010 e, per l'effetto, condanna *Parte\_1* al pagamento, in favore della società attrice, di euro 5.796.812,58 e *Controparte\_1* al pagamento, in favore della società attrice, di euro 5.832.647,24, oltre interessi al tasso legale di cui all'art. 1284, comma 1, dal 19 luglio 2021 al 29 settembre 2021, e al tasso di cui all'art. 1284, comma 4, c.c., con decorrenza dal giorno 30 settembre 2021 al saldo;*

*b. condanna *Parte\_1* e *Controparte\_1* al pagamento, in favore di *Controparte\_2* delle spese processuali che liquida nell'importo di euro 1.713,00 per spese ed euro 83.380,00 per compensi professionali, oltre rimborso forfettario per spese generali, nella misura del 15% del compenso, oltre ad IVA e CPA come per legge;*

*c. condanna *Parte\_1* e *Controparte\_1* al pagamento, in favore di *Controparte\_3* [...] delle spese processuali che liquida nell'importo di euro 1.686,00 per spese ed euro 41.691,00 per compensi professionali, oltre rimborso forfettario per spese generali, nella misura del 15% del compenso, oltre ad IVA e CPA come per legge".*

L'iter motivazionale seguito dal giudice di prime cure è il seguente:

- entrambe le banche convenute - richiamando le pattuizioni contenute sia nel contratto di finanziamento (art. 23 del contratto prodotto sub doc. 4 del fascicolo di parte attrice) sia negli

Accordi quadro stipulati in vista della stipula dei due IRS oggetto di causa (rispettivamente, art. 20 del doc. 5 di parte *Parte\_1* e art. 7 del doc. 8 di parte *CP\_1* e art. 9 del contratto integrativo sub doc. 14 del fascicolo di parte *CP\_1*) - hanno sostenuto che tutti i contratti stipulati tra le banche e la società *Controparte\_3* prevedevano il divieto di cessione di ciascun contratto così come dei diritti e degli obblighi dagli stessi derivanti, ivi compresi i diritti di credito eventualmente maturati in capo alla parte *CP\_3*. Di qui, secondo la prospettazione delle convenute, l'applicazione alla fattispecie dell'art. 1260 comma 2 c.c., potendosi desumere la conoscenza di tali divieti da parte del cessionario dalla sostanziale identità della compagine delle due società coinvolte nella cessione, ossia *Controparte\_2* e *Controparte\_3* con conseguente opponibilità alla cessionaria del divieto di cessione dei crediti eventualmente derivanti dai due contratti IRS e anche delle azioni inerenti a tali contratti relative, in particolare, alla validità degli stessi. Tuttavia, dalle allegazioni della società attrice si evince che la stessa, in via principale, ha agito in qualità di cessionaria di crediti originariamente vantati dalla società *Controparte\_3* e inerenti alla ripetizione delle somme indebitamente pagate in esecuzione di contratti IRS affetti da nullità. Deve, pertanto, escludersi che i crediti vantati dalla società *CP\_2* possano qualificarsi, in senso stretto, quali diritti "derivanti" dai contratti di *swap* oggetto di causa o dai relativi Accordi quadro, ai quali sarebbe applicabile l'invocato divieto di cessione. Come rilevato dalla difesa attorea, in effetti, si tratta della cessione di crediti litigiosi originati dal pagamento, da parte della società cedente, di un indebito, ai sensi dell'art. 2033 c.c., quale conseguenza della prospettata invalidità dei contratti di *Interest rate Swap* stipulati tra le parti. D'altro canto, che non si tratti di crediti derivanti, in senso tecnico, dal contratto di finanziamento o dai contratti IRS si evince dalla circostanza che tutti i contratti in essere tra le parti sono stati pacificamente estinti in via anticipata nel corso dell'anno 2018 (doc. 10 di parte *Parte\_1* quanto al contratto IRS con la stessa stipulato; doc. 28 di parte *CP\_1* con riguardo al contratto IRS con la stessa stipulato). Come precisato nell'ambito della prima memoria istruttoria di parte attrice, infatti, la stessa, almeno in via principale, non ha chiesto l'adempimento dei contratti IRS bensì il pagamento di un importo corrispondente ad un credito litigioso la cui fonte è da rinvenire nel pagamento di un indebito da parte della cedente *Controparte\_3*. Sotto un diverso profilo, quand'anche si volesse sostenere che le clausole aventi ad oggetto il divieto di cessione dei crediti derivanti dagli IRS siano tali da poter comprendere i crediti azionati nel presente giudizio, si ritiene che tali clausole, laddove

pagina 19 di 37

interpretate nel senso auspicato dalle banche, ossia come clausole che imponevano un divieto di cessione, a tempo indeterminato, di tutti i crediti in qualunque modo collegati ai contratti in questione, sarebbero nulle in quanto in violazione dell'art. 1379 c.c. e, soprattutto, dell'art. 1322 c.c. In effetti, potendosi ricondurre il divieto convenzionale di cessione al più ampio istituto del divieto di alienazione di cui all'art. 1379 c.c. - come prospettato dalla stessa difesa dell'attrice - lo stesso dovrebbe essere contenuto entro convenienti limiti di tempo e, comunque, dovrebbe rispondere ad un interesse apprezzabile di una delle parti, a pena di invalidità della relativa pattuizione;

- quanto alle eccezioni inerenti all'intervento adesivo dipendente spiegato ai sensi dell'art. 105, comma 2, c.p.c., entrambe le convenute hanno rilevato l'inammissibilità dell'intervento in questione per incompatibilità e contraddittorietà rispetto a quello spiegato in via subordinata, ritenendo che lo stesso intervenore non potesse sostenere nello stesso giudizio due prospettazioni del tutto opposte, ossia la sussistenza della legittimazione della società *CP\_2* (quale presupposto dell'intervento adesivo dipendente), da un lato, e l'insussistenza della stessa legittimazione (quale presupposto dell'intervento principale), dall'altro lato. L'eccezione non è meritevole di accoglimento essendo ammissibile la proposizione nello stesso giudizio, in forma alternativa o subordinata, di due diverse richieste tra loro incompatibili, senza che con ciò venga meno l'onere della domanda ed il dovere di chiarezza che l'attore è tenuto ad osservare nelle proprie allegazioni (così Cass., 26 gennaio 2022 n. 2331, già Cass., 19 luglio 2010, n. 16876);
- nel merito, nel caso specie, risultano indicati in entrambi i contratti conclusi tra le odierne parti in causa quelli che le Sezioni Unite hanno indicato quali elementi essenziali dei contratti di *swap* secondo l'interpretazione tradizionale della giurisprudenza di merito, ossia: a) la data di stipulazione del contratto; b) il capitale di riferimento, detto nozionale, da utilizzare unicamente per il calcolo degli interessi; c) la data di inizio, dalla quale cominciano a maturare gli interessi; d) la data di scadenza del contratto; e) le date di pagamento, cioè quelle in cui sono scambiati i flussi di interessi; f) i diversi tassi di interesse (*interest rate*) da applicare al capitale di riferimento. La presenza di tali elementi si evince dall'esame dei due contratti (doc. 5 e 7 di parte attrice) ed è stato pacificamente riconosciuto dalla stessa difesa attorea;
- deve invece ritenersi che l'indicazione delle modalità di successiva determinazione delle reciproche prestazioni e, quindi, di una parte dell'oggetto del contratto non sia determinata. In

pagina 20 di 37

particolare, risulta fondata la domanda di nullità dei contratti IRS oggetto di causa, atteso che in entrambi i negozi non sono stati esplicitati i criteri di calcolo del *Mark to Market* e gli scenari probabilistici e nel contratto stipulato con *Controparte\_1* (già Centrobanca) non era stato nemmeno indicato il valore iniziale del *Mark to Market*, risultando concretamente indifferente che la nullità sia dichiarata per difetto di causa ovvero per indeterminatezza dell'oggetto;

- alcuna tempestiva specifica contestazione è stata sollevata dalle convenute in merito alla quantificazione dei flussi finanziari risultanti dagli estratti conto prodotti (doc. 6 e 8 del fascicolo di parte attrice) e indicati dalla difesa della società *CP\_2* la quale ha rilevato come la società *Controparte\_3* nel corso dei rapporti e sino alla loro estinzione, non avesse ricevuto alcuna somma, ma avesse eseguito pagamenti - avendo i contratti generato differenziali negativi a carico della società attrice - per euro 5.796.812,58 nei confronti di *Parte\_1* ed euro 5.832.647,24 nei confronti di *Controparte\_1* a tal fine considerando anche i costi sostenuti per l'estinzione anticipata di ciascun contratto di *swap*. Questi importi, come detto, non sono stati oggetto di specifica contestazione ad opera di alcuna delle parti convenute;
- non può essere invece accolta la domanda proposta in via subordinata riconvenzionale dalla banca *Parte\_1* formulata in relazione all'ipotesi di accoglimento delle domande della *Controparte\_2* e avente ad oggetto la condanna della società attrice a restituire ad *Parte\_1* [...] ovvero a compensare gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti oggetto di causa. Si tratta di domanda che è rimasta sfornita di qualunque supporto probatorio non avendo mai la banca nemmeno allegato e, tantomeno, dimostrato di aver pagato somme alla società *CP\_2* in esecuzione del contratto IRS con la stessa stipulato.

Avverso tale sentenza ha proposto appello *Parte\_1* formulando istanza ex art. 283 cpc, sulla base di nove motivi. In particolare, *Parte\_1* ha dedotto:

- che *CP\_2* difetta della titolarità delle azioni di nullità, annullamento e risoluzione dei contratti, atteso che tra la stessa e l'originario contraente *CP\_3* non è stata perfezionata una cessione dei contratti, con conseguente conservazione della titolarità delle azioni inerenti all'essenza dei contratti stessi in capo ad *CP\_3*. Né *CP\_2* al di fuori della cessione dei crediti stipulata con *CP\_3* che non la facoltizza alle predette azioni, ha allegato un diverso e autonomo interesse ad agire rispetto all'azione di nullità, con conseguente insussistenza dei requisiti di cui all'art. 1421 c.c. per l'esercizio di tale azione;

- che gli originali contraenti *CP\_3* ed *Parte\_1* hanno pattuito un divieto di cessione avente ad oggetto tutti i contratti e tutti i diritti da essi derivanti, tra i quali sono da includersi le azioni di impugnativa dei contratti, quali diritti pacificamente derivanti dalla titolarità dei contratti. Né il divieto di cessione si appalesa privo di meritevolezza in ragione della sua estensibilità temporale, rientrando tale scelta nell'autonomia privata delle parti, motivata, su un piano logico e di prassi, dalla maggiore facilità di gestione e composizione di liti e pretese tra i soggetti originari del rapporto;
- che il contratto di cessione dei crediti litigiosi, prodotto da *CP\_2* negli atti del primo grado quale doc. n. 15, si appalesa affetto da nullità rilevabile ex actis per assenza del corrispettivo, requisito di validità necessario in ipotesi di cessione di crediti futuri, categoria cui appartengono i crediti litigiosi.

Più precisamente, a fronte di un credito futuro che nello stesso contratto viene quantificato nel rilevante importo, in linea capitale, di € 5.796.812,58 oltre ad ulteriore danno, è indicato un corrispettivo di € 250.000,00. L'importo rende evidente che la cessione è avvenuta nummo uno, configurando una donazione dissimulata tra le società. Ipotesi ulteriormente corroborata dalla coincidenza delle compagini e della proprietà. Qualora non si ritenesse l'importo indicato quale corrispettivo realmente simbolico, resterebbe il fatto che nel giudizio di primo grado non è stata fornita la prova dell'avvenuto pagamento del corrispettivo indicato in contratto, necessaria per dimostrare la validità della cessione dei crediti, il cui carattere oneroso costituisce requisito di validità;

- l'inammissibilità dell'intervento spiegato da *CP\_3* per la contestuale proposizione di due atti processuali di intervento distinti ovvero per decadenza dei termini, con conseguente rigetto integrale delle domande proposte da *CP\_2* e da *CP\_3* nei confronti di *Parte\_1*
- che l'indicazione del valore iniziale del *mark to market* dell'operazione è stata effettuata da *Parte\_1* in due documenti: il modulo di conclusione dello *swap* e la conferma dell'operazione. In particolare, nel primo documento non è stato indicato soltanto il valore del *mark to market*, non sono state soltanto dettagliate le sue componenti, ma è stato anche specificato a quale percentuale sul nozionale del derivato – noto perché espressamente indicato nelle condizioni dell'operazione – esso corrisponde. Il *mark to market*, nello specifico, è l'1,41% del nozionale del derivato. *Id est* un criterio di calcolo del valore;

pagina 22 di 37

- che, nel caso di specie, per il tipo di contratto stipulato da CP\_3 (“plain vanilla”, che prevede un elementare scambio di tasso fisso contro tasso variabile) non esistono differenti modelli di calcolo del valore del mark to market: ergo, non si configura un problema di indeterminatezza dell’oggetto del contratto, perché il metodo di calcolo è unico, universale, standard, non esistono diversi possibili esiti numerici del valore del mark to market;
- che, poiché il valore del mark to market iniziale del contratto è stato espressamente indicato nel contratto dall’intermediario, *“l’indicazione nel contratto della formula matematica per il suo calcolo non era elemento necessario ai fini della determinabilità del valore, esistendo per lo swap controverso un unico modello di calcolo universale e standard (denominato Discounted Cash Flow Model) e non già formule matematiche differenti suscettibili di condurre a diversi esiti numerici a seconda di quella adottata dall’intermediario, non ponendosi pertanto un rischio di modello ed un conseguente problema di indeterminatezza dell’oggetto del contratto e di irrazionalità dell’alea negoziale”*;
- che *“nella scheda informativa consegnata da Parte\_1 alla Società, in atti come doc. n. 8 della banca convenuta, sono esposti sia l’andamento storico dell’Euribor sia un prospetto che esemplifica i tre scenari possibili dell’operazione, a seconda che l’Euribor sia inferiore, superiore o uguale al tasso fisso scambiato dalla società. Il carattere elementare dell’operazione stipulata da CP\_3 rende tale informativa sugli scenari idonea, in aggiunta agli elementi essenziali dell’operazione parimenti esposti, a determinare gli scenari dell’operazione, anche per un contraente al dettaglio, con conseguente sussistenza della scommessa razionale”*;
- che in un contratto come quello stipulato tra CP\_3 ed Parte\_1 che prevede il mero scambio di un tasso fisso del 3,65%, con il medesimo tasso variabile Euribor 6mesi del finanziamento sottostante, il rischio della generazione di differenziali negativi dello swap, sia pure esistente in ipotesi di andamento al ribasso dell’Euribor 6mesi, si accompagna alla contestuale riduzione del canone del finanziamento. Con il che, essendo lo scopo concreto di stabilizzazione del tasso raggiunto in presenza di qualunque scenario, la simulazione di scenari probabilistici, diversamente che per altre fattispecie di swap più articolate e complesse, è informazione di scarsa rilevanza ai fini della scommessa razionale;
- che l’operazione di swap conclusa da CP\_3 va letta in uno con il finanziamento, sì che, in ipotesi di nullità, al fine di evitare il prodursi di un arricchimento senza causa, non può essere

- pronunciata la condanna alla restituzione dei flussi dello swap, dovendosi, invece, calcolare – tramite CTU, richiesta da *Parte\_1* già in primo grado -, l'ammontare della perdita effettiva patita dalla società per effetto dell'operazione swap oggetto di causa, quantificando sia i flussi del derivato sia il risparmio sui canoni del finanziamento cui la società ha specularmente goduto in ragione dell'andamento dei tassi, ed individuando l'ammontare della perdita come coincidente con l'eventuale importo che esorbita da tale simmetria tra derivato e finanziamento;
- che nel 2023, come noto, con ordinanza 3 gennaio 2023, n. 61, si è verificato un revirement nella Corte, che ha esteso l'applicazione del comma 4 dell'art. 1284 c.c. a tutte le obbligazioni pecuniarie, dall'inizio del processo e sino al momento del pagamento, incluse con ciò anche le condanne restitutorie. Tuttavia, l'interpretazione della norma effettuata dalla Suprema Corte - e per vero la norma stessa - pone un problema di compatibilità con la Costituzione. La Corte d'Appello di Milano dovrà quindi riformare la sentenza fornendo una interpretazione legittima della norma, ovvero sollevare la questione incidentale di legittimità costituzionale dell'art. 1284, comma 4, c.c., per incompatibilità della norma con l'art. 24 della Costituzione, disponendo la trasmissione degli atti alla Corte Costituzionale, con sospensione del giudizio;
  - l'inammissibilità e infondatezza delle ulteriori domande e deduzioni svolte dalla controparte e rimaste assorbite in primo grado.

Avverso la suddetta sentenza ha proposto appello anche *Controparte\_1* formulando istanza ex art. 283 epc. In particolare, *Controparte\_1* ha formulato censure analoghe a quelle proposte da *Parte\_1* e ha, altresì dedotto che:

- i contratti IRS sottoscritti da *CP\_3* con *CP\_1* e *Parte\_1* sono fra loro collegati. Dunque, per poter sostenere che l'operazione costituisca una "scommessa razionale" il Tribunale avrebbe dovuto eseguire un accertamento in senso complessivo e unitario dei due speculari IRS, valutando se l'eventuale carenza informativa circa il valore del contratto, i costi impliciti e gli scenari probabilistici investiva entrambi i contratti IRS;
- l'operazione posta in essere va valutata unitariamente in modo da calibrare altresì il grado di tutela da riservare al cliente che, come si evince dai documenti prodotti, era tutt'altro che uno sprovveduto;
- se il Tribunale avesse dunque esaminato la documentazione prodotta da parte attrice (doc. 8, fasc. primo grado), avrebbe quantomeno verificato che rispetto al credito complessivo di €

5.832.647,24 richiesto da *Controparte\_3* (e ceduto a *CP\_2*, la somma di € 1.671.600,00 era stata corrisposta, in data 3.9.2018 da *Controparte\_7*

- che la controparte non ha diritto al riconoscimento dei c.d. super-interessi di cui all'art. 1284, 4 comma, c.c., sia perché in primo grado non ha formulato una apposita domanda, sia perché in ogni caso non sussistono i presupposti di legge per applicare gli interessi “punitivi” nella vicenda per cui è causa.

Si sono costituite in entrambi i giudizi, con separate comparse, *Controparte\_2* ed *Controparte\_3* [...] chiedendo il rigetto degli appelli e reiterando le difese e domande svolte in primo grado.

All'udienza dell'11.6.2025 è stata disposta la riunione dei giudizi ex art. 335 cpc e il rinvio degli stessi per la rimessione in decisione. Alla successiva udienza del 25.2.2026 la causa è stata rimessa al collegio per la decisione.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

Ritiene la Corte che gli appelli proposti da *Parte\_1* e *Controparte\_1* siano infondati per le ragioni che di seguito si illustrano.

Quanto alle deduzioni svolte dalle appellanti in ordine al difetto della titolarità delle azioni esperite in capo alla cessionaria *Controparte\_8* occorre osservare che la nullità dei contratti può essere fatta valere da chiunque vi abbia interesse e può anche essere rilevata d'ufficio dal giudice. Ciò posto, nel caso di specie, è indubbio che *CP\_8* abbia interesse alla declaratoria di nullità avendo acquistato il credito inerente alla ripetizione delle somme indebitamente pagate dalla cedente in esecuzione dei contratti IRS asseritamente affetti da nullità. Deve, pertanto, ritenersi che *Controparte\_8* sia legittimata ad esperire l'azione di nullità dei contratti in questione.

Non può, invece, ritenersi sussistente la legittimazione della predetta società rispetto alle domande volte ad ottenere l'annullamento e la risoluzione dei contratti, atteso che ai sensi dell'art. 1441 c.c. la legittimazione attiva per l'annullamento del contratto spetta, in via generale, solo alla parte nel cui interesse è stabilito dalla legge oltretutto quella il cui consenso è stato viziato da errore, violenza o dolo e ai sensi dell'art. 1453 c.c. la legittimazione attiva per la risoluzione del contratto spetta esclusivamente alla parte adempiente.

Quanto alla dedotta opponibilità alla società *CP\_8* del divieto di cessione dei crediti eventualmente derivanti dai due contratti IRS, la Corte ritiene condivisibile il ragionamento del tribunale secondo cui “*deve anzitutto escludersi che i crediti vantati dalla società CP\_2 possano*

qualificarsi, in senso stretto, quali diritti "derivanti" dai contratti di swap oggetto di causa o dai relativi Accordi quadro, ai quali sarebbe applicabile l'invocato divieto di cessione.

Come rilevato dalla difesa attorea, in effetti, si tratta della cessione di crediti litigiosi originati dal pagamento, da parte della società cedente, di un indebitato, ai sensi dell'art. 2033 c.c., quale conseguenza della prospettata invalidità dei contratti di Interest rate Swap stipulati tra le parti D'altro canto, che non si tratti di crediti derivanti, in senso tecnico, dal contratto di finanziamento o dai contratti IRS si evince dalla circostanza che tutti i contratti in essere tra le parti sono stati pacificamente estinti in via anticipata nel corso dell'anno 2018 (doc. 10 di parte [Parte\\_1](#) quanto al contratto IRS con la stessa stipulato; doc. 28 di parte [CP\\_1](#) con riguardo al contratto IRS con la stessa stipulato). Come precisato nell'ambito della prima memoria istruttoria di parte attrice, infatti, la stessa, almeno in via principale, non ha chiesto l'adempimento dei contratti IRS bensì il pagamento di un importo corrispondente ad un credito litigioso la cui fonte è da rinvenire nel pagamento di un indebitato da parte della cedente [Controparte\\_3](#) (come precisato nella citata memoria, soltanto in via subordinata la società [CP\\_2](#) ha chiesto il pagamento delle medesime somme a titolo di risarcimento del danno derivante dalla lamentata violazione di obblighi informativi).

Sotto un diverso profilo, quand'anche si volesse sostenere che le clausole aventi ad oggetto il divieto di cessione dei crediti derivanti dagli IRS siano tali da poter comprendere i crediti azionati nel presente giudizio, si ritiene che tali clausole, laddove interpretate nel senso auspicato dalle banche, ossia come clausole che imponevano un divieto di cessione, a tempo indeterminato, di tutti i crediti in qualunque modo collegati ai contratti in questione, sarebbero nulle in quanto in violazione dell'art. 1379 c.c. e, soprattutto, dell'art. 1322 c.c.

In effetti, potendosi ricondurre il divieto convenzionale di cessione al più ampio istituto del divieto di alienazione di cui all'art. 1379 c.c. - come prospettato dalla stessa difesa dell'attrice - lo stesso dovrebbe essere contenuto entro convenienti limiti di tempo e, comunque, dovrebbe rispondere ad un interesse apprezzabile di una delle parti, a pena di invalidità della relativa pattuizione.

Da tale rilievo consegue che le clausole inerenti ai divieti di cessione richiamate dalle convenute dovrebbero essere interpretate, quantomeno, nel senso di circoscrivere temporalmente il divieto alla medesima durata dei contratti.

Tale conclusione appare giustificata anche dal fatto che un'estensione illimitata del divieto di cessione di un credito a carico della società cliente ([Controparte\\_3](#)), soprattutto una volta che i rapporti contrattuali tra le parti siano venuti meno a seguito della loro estinzione, non pare rispondere ad un

*interesse meritevole di tutela di alcuna delle parti, in special modo delle banche, non essendo chiaro quale potrebbe essere il loro interesse a pagare nei confronti della società cedente (ossia CP\_3 [...] piuttosto che della cessionaria (ossia CP\_2). Tale rilievo rinvia una conferma nel fatto che la difesa di entrambe le convenute nel corso del giudizio non ha mai giustificato o fatto riferimento alla persistenza di un proprio interesse all'efficacia del divieto di cessione".*

Risulta, infine, infondata l'eccezione di nullità della cessione per assenza del corrispettivo. Non può, infatti, ritenersi che il corrispettivo pattuito sia meramente simbolico, atteso che, trattandosi di un credito litigioso, si deve considerare la conseguente incertezza dell'*an* e del *quantum* dello stesso, anche alla luce delle contestazioni dalle Banche formulate già prima della cessione. Né può riconoscersi alcuna rilevanza alla dedotta mancanza di prova dell'avvenuto pagamento del prezzo di cessione, atteso che il relativo onere della prova gravava sulla banca. Invero, l'onere probatorio grava, a norma dell'art. 2697 c.c., su chi intende far valere in giudizio un diritto, ovvero su chi eccepisce la modifica o l'estinzione del diritto da altri vantato. Peraltro, il predetto onere probatorio non subisce deroga neanche quando abbia ad oggetto fatti negativi, in quanto la negatività dei fatti oggetto della prova non esclude né inverte il relativo onere, gravando esso pur sempre sulla parte che fa valere il diritto di cui il fatto, pur se negativo, ha carattere costitutivo. Tuttavia, in tal caso la relativa prova può esser data mediante dimostrazione di uno specifico fatto positivo contrario, od anche mediante presunzioni dalle quali possa desumersi il fatto negativo (cfr. Cass. n. 500 del 11.01.2017, Cass. n. 14854 del 13.06.2013).

In ogni caso, giova osservare, *ad abundantiam*, che anche qualora si ritenessero fondate le predette eccezioni occorrerebbe comunque valutare la domanda subordinata svolta da Controparte\_3 (terza intervenuta), la quale, nell'ipotesi di accoglimento delle eccezioni preliminari sollevate dalle banche, ha dichiarato di avere interesse, anche in via autonoma, all'accoglimento delle domande rassegnate da CP\_2 di accertamento e di condanna delle convenute ai relativi pagamenti in proprio favore, fermo il suo obbligo di trasferire a CP\_2 l'importo ricevuto. Tale domanda è, infatti, da ritenersi ammissibile atteso che chi interviene volontariamente in un processo ha sempre la facoltà di formulare domande nei confronti delle altre parti, quand'anche sia spirato il termine di cui all'art. 183 c.p.c. per la fissazione del "thema decidendum"; né tale interpretazione dell'art. 268 c.p.c. viola il principio di ragionevole durata del processo od il diritto di difesa delle parti originarie del giudizio, poiché l'interveniente, dovendo accettare il processo nello stato in cui si trova, non può dedurre, ove sia già intervenuta la relativa preclusione, nuove prove e, di conseguenza non vi è né il rischio di riapertura

pagina 27 di 37

dell'istruzione, né quello che la causa possa essere decisa sulla base di fonti di prova che le parti originarie non abbiano potuto debitamente contrastare (cfr. Cass. 31939/19). Invero, la formulazione della domanda costituisce l'essenza stessa dell'intervento principale e litisconsortile, sicché la preclusione sancita dall'art. 268 c.p.c. non si estende all'attività assertiva del volontario interveniente, nei cui confronti non opera il divieto di proporre domande nuove ed autonome in seno al procedimento "fino all'udienza di precisazione delle conclusioni", configurandosi solo l'obbligo, per l'interventore stesso ed avuto riguardo al momento della sua costituzione, di accettare lo stato del processo in relazione alle preclusioni istruttorie già verificatesi per le parti originarie (Cass. 25798/15). Peraltro, in caso di intervento in via principale, la domanda autonoma proposta dal terzo interventore comporta il riconoscimento a favore delle parti originarie del diritto di difendersi nel merito, nella qualità di legittimati passivi, non solo con la negazione dei fatti costitutivi del diritto affermato dall'interveniente, ma anche con l'allegazione di fatti impeditivi, modificativi o estintivi dello stesso, posti a fondamento di eccezioni di merito in senso proprio o di domande riconvenzionali, da svolgersi immediatamente nel primo atto successivo alla notizia dell'intervento o alla conoscenza di esso ovvero richiedendo apposito termine o utilizzando le facoltà della fase processuale in corso e, in ogni caso, a pena di decadenza, nel termine di regola fissato per la costituzione del convenuto, dovendosi escludere che la generale applicazione del sistema delle preclusioni produca l'effetto di consentire al terzo di trarre vantaggio dalla scelta di intervenire tardivamente, con pregiudizio del diritto di difesa delle parti originarie (Cass. 3238/24).

Tutto ciò premesso, ritiene la Corte che gli appelli siano infondati anche nel merito.

Invero, quanto alle caratteristiche essenziali e ai requisiti di validità del contratto di interest rate swap, giova richiamare i principi sanciti dalla Suprema Corte. In particolare, la Corte di Cassazione, con intervento delle sezioni unite (sent. n. 8770/20), ha precisato che tale contratto: a) è "over the counter", vale a dire ha un contenuto fondamentale non etero regolamentato, ma deciso dalle parti sulla base delle specifiche esigenze dell'interessato; b) non è standardizzato e, quindi, non destinato alla circolazione, essendo privo del requisito della cd. negoziabilità; c) l'intermediario è in una situazione di naturale conflitto di interessi poiché, assommando le qualità di offerente e consulente, è tendenzialmente controparte del proprio cliente; d) elementi essenziali di tale derivato sono la data di stipulazione, quelle di inizio di decorrenza degli interessi, di scadenza e di pagamento, nonché il capitale di riferimento (cd. nozionale) ed i diversi tassi di interesse ad esso applicabili. Con tale pronuncia la Suprema Corte ha, inoltre, enunciato i principi generali in tema di validità dei prodotti

pagina 28 di 37

finanziari derivati, evidenziando che: *“In tema di “interest rate swap”, occorre accertare, ai fini della validità del contratto, se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell’alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi; tale accordo non si può limitare al “mark to market”, ossia al costo, pari al valore effettivo del derivato ad una certa data, al quale una parte può anticipatamente chiudere tale contratto od un terzo estraneo all’operazione è disposto a subentrarvi, ma deve investire, altresì, gli scenari probabilistici e concernere la misura qualitativa e quantitativa della menzionata alea e dei costi, pur se impliciti, assumendo rilievo i parametri di calcolo delle obbligazioni pecuniarie nascenti dall’intesa, che sono determinati in funzione delle variazioni dei tassi di interesse nel tempo”.*

La Corte di Cassazione con la successiva sentenza n. 21830/21 ha ulteriormente chiarito e ribadito quanto segue: *“nei fatti, per CP\_9 tende 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 sua nozione trova riscontro in due disposizioni, l’articolo 203 TUF, che lo descrive come costo di sostituzione dei derivati e di altre operazioni ivi indicate ai fini dell’articolo 76 I.fall., e l’articolo 2427- bis, comma 1, n. 1, cod. civ., per il quale nella nota integrativa del bilancio deve essere indicato per ogni categoria di derivati il fair value. [...] Invero, il mark to market rappresenta, come si è visto, 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*

pagina 29 di 37

*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 notevolmente differenti fra di loro. Se, pertanto, per la determinazione del mark to market si pretendesse di fare richiamo alle sole rilevazioni periodiche del tasso di interesse di riferimento, senza specificare anche il criterio di calcolo da adottarsi per procedere all'attualizzazione del valore prognostico, in realtà non si renderebbe il dato contrattuale effettivamente determinabile, sostanzialmente rimanendo lo stesso unilateralmente quantificabile in termini differenti a seconda della formula matematica di calcolo di volta in volta prescelta dal soggetto interessato. 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. A nulla, peraltro, rileva l'eventuale comunicazione del valore del mark to market in sede di esecuzione del contratto, posto che un siffatto modus procedendi certamente non potrebbe sanare l'assenza di accordo sull'indicato valore (nei puntuali termini di cui si è detto in precedenza) inficiante la fase della stipulazione del contratto. Quell'accordo, infatti, deve investire, in modo specifico, completo e dettagliato, l'indicazione del criterio (matematico) con il quale si addivene 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. Del resto, il requisito della determinatezza o della determinabilità dell'oggetto*

pagina 30 di 37

*dell'obbligazione esprime la fondamentale esigenza di concretezza dell'atto contrattuale, avendo le parti la necessità di conoscere l'impegno assunto ovvero i criteri per la sua concreta determinazione, il che può essere pregiudicato dalla possibilità che la misura della prestazione sia discrezionalmente determinata, benché in presenza di precise condizioni legittimanti, da una soltanto delle parti (cfr. Cass. n. 24790 del 2017). 2.9.3. Ne deriva, pertanto, che 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 l'aleatorietà del contratto, genera (al pari della carente esplicitazione dei costi impliciti dello stesso od ella 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 alee, oggetto del contratto, siano ignote ad uno dei contraenti perché rimaste estranee all'oggetto dell'accordo. A tanto va aggiunto, in relazione a quanto specificamente denunciato nel secondo motivo di ricorso, - volto ad affermare, come si ricorderà, che il mark to market esprime un valore puramente teorico e virtuale, come tale inidoneo a costituire oggetto del contratto - che il carattere virtuale del valore (come tutti i valori, del resto) espresso dal costo di sostituzione dello swap non incide sul ragionamento (avallato anche dalle Sezioni Unite con la pronuncia cui si è fatto più volte cenno in precedenza) in base al quale si ritiene necessario, ai fini della determinabilità dell'oggetto del contratto di swap, la definizione dei criteri/formula in base a cui si calcola quel costo. Quella formula, infatti, esprime una misurazione dell'alea, e la misurabilità è indice (rectius: l'essenza) della razionalità dell'alea stessa. Questa misurazione, certo, potrà poi essere più o meno attendibile, a seconda dei criteri utilizzati, ma questo rileverà in una diversa, più articolata maniera. Si intende dire che, 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. Tutto questo, senza tener conto che nelle ipotesi, assolutamente*

*frequenti nella pratica, in cui il contratto preveda la facoltà di recesso dell'investitore previo pagamento del costo di sostituzione, quel costo non è più solo virtuale ma diviene reale”.*

*Infine, la Cassazione con l'ordinanza n. 22014/23 ha precisato che “l'investitore può avere un parametro con cui misurare l'alea contrattuale al momento della stipula del contratto solo se conosce il metodo di calcolo per la determinazione del mark to market iniziale. Analogamente, l'investitore solo se in grado di conoscere i futuri scenari probabilistici, può decidere consapevolmente nel corso del rapporto di sciogliersi eventualmente dal contratto, dopo aver effettuato una prognosi su eventuali futuri squilibri tra i flussi di cassa. Non sono quindi, all'uopo, sufficienti - difettando l'elemento essenziale della preventiva conoscibilità - eventuali successive comunicazioni, da parte della Banca, del mark to market periodico. Infine, non è neppure sufficiente la sola indicazione nel contratto IRS del mark to market iniziale: 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, è necessario “che gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del mark to market siano resi preventivamente conoscibili da parte dell'investitore, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, in assenza del quale la causa del contratto resta sostanzialmente indeterminabile” (vedi Cass. n. 21616/2020, pag. 11)”.*

Ebbene, nel caso di specie, nei contratti IRS oggetto di causa non risultano esplicitati la formula matematica di calcolo del “mark to market” né gli scenari probabilistici.

Ciò posto, ritiene la Corte che, sulla base dei principi sanciti dalla giurisprudenza di legittimità, gli assunti delle banche - in ordine alla irrilevanza della mancata indicazione della formula di calcolo del MTM e degli scenari probabilistici - non risultano condivisibili. Invero, come si evince dai su citati principi, il mark to market rappresenta un elemento determinante per la formazione del consenso del cliente e, pertanto, è necessario che sia indicata la specifica formula matematica per la determinazione del calcolo dello stesso. Inoltre, parimenti essenziale, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, è l'esplicitazione degli scenari probabilistici, che consentono all'investitore di effettuare una prognosi su eventuali futuri squilibri tra i flussi di cassa e conseguentemente di decidere consapevolmente nel corso del rapporto se sciogliersi o meno dal contratto.

La carenza di esplicitazione del criterio di calcolo del mark to market e degli scenari probabilistici, rendendo l'oggetto indeterminabile, comporta la nullità dell'intero contratto ex art. 1418 cod. civ., secondo il condivisibile orientamento della Suprema Corte sopra citato.

Non ignora questo collegio che la Corte di Cassazione con le ordinanze nn. 2262 e 2358 del 2026 ha precisato che il parametro dell'alea razionale assume rilievo anzitutto sul piano della meritevolezza del contratto ai sensi dell'art. 1322, c. 2 c.c., e non come criterio che incide in modo automatico sui requisiti dell'oggetto o della causa. L'assenza di un'alea razionale, intesa come consapevolezza della misura qualitativa e quantitativa del rischio assunto, rileva dunque in via principale come difetto di meritevolezza del risultato pratico perseguito, mentre la nullità per indeterminabilità dell'oggetto resta circoscritta ai casi in cui manchino gli elementi strutturali necessari a individuare le reciproche prestazioni e, in particolare, gli elementi essenziali indicati dalle Sezioni Unite (nozionale, date, misura degli interessi).

Con le predette ordinanze la Suprema Corte ha, inoltre, precisato che il *mark to market*, costituisce il risultato di calcolo suscettibile di verifica, fondato su criteri scientificamente riconosciuti e oggettivamente condivisi e, pur non integrando l'oggetto del contratto in senso tecnico, concorre alla costruzione dell'alea razionale, in quanto consente di rendere misurabile il rischio e i costi, anche impliciti, incorporati nell'operazione. Gli scenari probabilistici non vanno intesi come previsioni sull'andamento futuro dei tassi, ma devono essere ricondotti ai dati storici, alle misure di volatilità e ai fattori oggettivi impiegati nel calcolo del *mark to market*. Gli scenari probabilistici assumono quindi rilievo quale strumento di verifica del processo di determinazione dell'alea, e non come rappresentazioni future sull'andamento dei tassi. In particolare, è da ritenere che l'espressione «scenari probabilistici» utilizzata dalle Sezioni Unite vada intesa nel senso di fare riferimento al novero delle informazioni relative a dati storici (principalmente, rendimento medio e volatilità) utilizzati per la determinazione del *mark to market* e rivelatori della «qualità» dell'alea e, dunque, della stessa misura dei costi, pur se impliciti. Viene, dunque, in rilievo un significato di «scenario probabilistico» imperniato sull'analisi storica dell'andamento medio del prodotto finanziario, sull'assunto che il futuro si comporterà come il passato, e privo di qualsiasi valutazione in ordine a variabili correttive basate sulle aspettative future: variabili che, come si è già detto, scontano un inevitabile difetto di oggettività, essendo il riflesso di valutazioni soggettive e non univoche che, in quanto tali, non consentono una accurata predizione dei tassi futuri, sicché non possono costituire «criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi». D'altro canto, l'ambito dei doveri informativi su cui si basa l'alea razionale e, in particolare, quello relativo agli scenari probabilistici, deve essere interpretato in senso funzionale all'esigenza cui gli stessi sono sottesi, ossia di consentire al cliente di valutare

compiutamente i rischi dell'operazione, rendendolo consapevole della «misura qualitativa e quantitativa dell'alea».

La Cassazione ha poi evidenziato che bisogna distinguere tra IRS di copertura meno complessi (come, ad esempio, i *plain vanilla*) e derivati speculativi maggiormente complessi, in quanto il contenuto e l'intensità delle informazioni rilevanti ai fini dell'alea razionale variano in funzione della struttura del singolo contratto.

Nei casi di ridotta complessità dell'operazione, specie quando l'IRS opera come strumento di copertura, l'indicazione del mark to market e della sua formula di determinazione, non esige, quindi, una concreta analiticità, potendosi individuare i due fattori sulla base di regole anche diffuse sul mercato finanziario e cioè su criteri ritenuti standard di individuazione del mark to market, al punto che in tal casi ben potrebbe ritenersi non necessaria una specifica indicazione, qualora la stessa sia comunque desumibile dall'architettura della concreta operazione e si basi su modelli diffusi e di largo impegno, rammentando sempre che, a venire in rilievo, non sono obblighi informativi, ma l'adeguata perimetrazione dell'oggetto del contratto nella sua componente di «alea razionale». Inoltre, nei casi di ridotta complessità dell'operazione l'indicazione degli scenari probabilistici non esige una profonda analiticità.

Nei derivati più complessi, al contrario, assume rilievo una più puntuale verifica della coerenza tra architettura negoziale, criteri di determinazione dell'alea e funzione concreta perseguita.

Pertanto, al di là delle indicazioni sacramentali, a rilevare è la possibilità di individuare in ogni caso, sulla scorta dell'architettura dell'operazione, i criteri di determinazione del mark to market, rendendo in tal modo l'alea non indeterminata ma «razionale», quand'anche tali criteri non siano oggetto di formale enunciazione ma siano comunque desumibili dall'insieme delle previsioni contrattuali, rendendo, in tal modo, l'oggetto del contratto sufficientemente determinato.

Ha, infine, aggiunto la Suprema Corte che la necessità che l'accordo tra intermediario e investitore concerna anche la misura dell'alea, attenendo, per le ragioni esposte in precedenza, al profilo della meritevolezza del contratto e non già alla determinabilità del suo oggetto, non richiede che le informazioni rilevanti a fini dell'apprezzamento dell'alea siano inserite all'interno del contratto e facciano parte di questo, essendo sufficiente che all'investitore siano somministrate le opportune informazioni.

Ebbene, ritiene questa Corte che, anche facendo applicazione dei predetti principi, i contratti in questione risulterebbero affetti da nullità.

pagina 34 di 37

Invero, in relazione al contratto IRS stipulato con *Parte\_1* non può ritenersi sufficiente lo schema informativo prodotto dal predetto istituto di credito (doc. 8 del fascicolo di parte convenuta), atteso che lo stesso si limita a riportare la distribuzione di frequenze percentuali del tasso Euribor 6 mesi rilevato giornalmente dal 02/01/2001 al 15/05/2008 e, pertanto, non riporta le rilevazioni del tasso Euribor degli ultimi due anni e mezzo antecedenti la stipula del contratto in questione, periodo in cui in cui l'Euribor avrebbe, peraltro, subito - secondo quanto dedotto dal consulente di *CP\_8* - una forte discesa.

Alcuna informazione è stata, invece, fornita da *Controparte\_1* (già Centrobanca) in relazione al contratto IRS dalla stessa stipulato, il quale non reca, peraltro, neppure l'indicazione del valore iniziale del *Mark to Market*.

Ebbene, occorre evidenziare che - benché i tassi Euribor siano di pubblico dominio - anche nei derivati di minore complessità è necessaria, come precisato dalla Suprema Corte, l'indicazione degli scenari probabilistici, ancorché la stessa non esiga una profonda analiticità. Ciò posto, appare evidente che l'incompletezza delle informazioni fornite dalle banche in ordine alla specifica rischiosità del contratto concluso non ha consentito alla controparte di compiere una compiuta valutazione dei rischi dell'operazione e di acquisire la giusta consapevolezza della «misura qualitativa e quantitativa dell'alea», con conseguente assenza di un'alea razionale, che rileverebbe - secondo le ultime pronunce della Suprema Corte - come difetto di meritevolezza del risultato pratico perseguito.

L'accertamento della nullità dei contratti in questione comporta l'assorbimento delle ulteriori censure e doglianze formulate e la conferma della condanna delle banche alla restituzione delle somme addebitate alla società appellata in esecuzione dei contratti stessi.

Ciò posto, ritiene la Corte condivisibile e corretto l'assunto del tribunale secondo cui *“Alcuna tempestiva specifica contestazione è stata sollevata dalle convenute in merito alla quantificazione dei flussi finanziari risultanti dagli estratti conto prodotti (doc. 6 e 8 del fascicolo di parte attrice) e indicati dalla difesa della società CP\_2 la quale ha rilevato come la società Controparte\_3, nel corso dei rapporti e sino alla loro estinzione, non avesse ricevuto alcuna somma ma avesse eseguito pagamenti - avendo i contratti generato differenziali negativi a carico della società attrice - per euro 5.796.812,58 nei confronti di Parte\_1 ed euro 5.832.647,24 nei confronti di [...] Controparte\_1 a tal fine considerando anche i costi sostenuti per l'estinzione anticipata di ciascun contratto di swap”*. Peraltro, alla declaratoria di nullità del contratto consegue la condanna alla restituzione delle somme corrisposte in esecuzione del contratto nullo. Sicché, l'ammontare della

pagina 35 di 37

perdita effettivamente subita è irrilevante ai fini della quantificazione delle somme richieste, trattandosi di somme dovute non a titolo risarcitorio, ma a titolo di ripetizione di indebitato.

Inoltre, quanto alle allegazioni svolte da *Controparte\_1* in ordine alla somma di € 1.671.600,00 corrisposta da *Controparte\_7* occorre evidenziare che si tratta di deduzioni inammissibili in quanto non formulate in primo grado e, in ogni caso, infondate atteso che dallo stesso documento indicato dalla predetta banca si evince che il pagamento è stato eseguito per conto della società *Controparte\_3*

Risultano infine dovuti gli interessi ex art. 1284 co 4 c.c. in quanto, come condivisibilmente affermato dalla Suprema Corte, il saggio d'interessi previsto dall'art. 1284, comma 4, c.c. non è applicabile alle sole obbligazioni di fonte contrattuale, ma anche a quelle nascenti da fatto illecito o da altro fatto o atto idoneo a produrle e, quindi, anche a quelle restitutorie derivanti da nullità contrattuale, valendo la clausola di salvezza iniziale - che rimette alle parti la possibilità di determinarne la misura - a escludere il carattere imperativo e inderogabile della disposizione, ma non a delimitarne il campo d'applicazione (cfr. Cass. 7677/2025; Cass. 21806/25; Cass. n. 61/2023; Cass. 13145/2021; Cass. 28409/2018).

Conclusivamente, gli appelli proposti da *Parte\_1* e *Controparte\_1* devono essere respinti, con conseguente conferma della sentenza di primo grado.

Le spese vengono regolamentate ex art. 91 c.p.c. e poste a carico solidale degli appellanti soccombenti. La liquidazione avviene nella misura di cui in dispositivo, determinata facendo applicazione dei parametri medi dello scaglione di riferimento (da € 8.000.000,01 a € 16.000.000,00) come previsti dal DM 147/2022, avuto riguardo al valore della controversia, alle questioni affrontate ed all'attività di difesa prestata.

#### P.Q.M.

La Corte d'Appello di Milano, ogni contraria istanza ed eccezione disattesa, definitivamente pronunciando sugli appelli proposti da *Parte\_1* e *Controparte\_1* avverso la sentenza n. n. 7023/24 del Tribunale di Milano, così provvede:

- **rigetta** gli appelli e, per l'effetto, **conferma** la sentenza impugnata;
- **condanna** *Parte\_1* e *Controparte\_1* in solido fra di loro, alla rifusione, in favore di *Controparte\_2* delle spese del presente grado di giudizio, che liquida in € 52.869,00 per compensi, oltre spese generali nella misura del 15% e oltre accessori di legge;

- **condanna** *Parte\_1* e *Controparte\_1* in solido fra di loro, alla rifusione, in favore di *Controparte\_3* delle spese del presente grado di giudizio, che liquida in € 52.869,00 per compensi, oltre spese generali nella misura del 15% e oltre accessori di legge;
- **dà atto** che sussistono i presupposti di cui all'art. 13 co. 1 quater D.P.R. 115/02 per il versamento da parte delle appellanti dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto a norma del comma 1 bis art. 13 cit.

Così deciso in Milano, il 25/2/2026.

Il Consigliere est.

Emanuela Rizzi

Il Presidente

Giuseppe Ondei