

N. R.G. 13988/2016



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO
SESTA CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Francesco Ferrari ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. **13988/2016** promossa da:

SRL IN LIQUIDAZIONE (C.F.), con il proc.
dom. avv. ISNARDI CARLO, VIA FALCONE, 5 20123 MILANO e l'avv. DI GASPARE ANTONIO
) VIA G. MIANI, 4 00154 ROMA

parte attrice

contro

S.P.A. (), con il proc. dom. **PAOLO, VIA**

MILANO

parte convenuta



CONCLUSIONI

Per l'attrice:

In via preliminare: ordinare ad _____ di rendere il conto del suo operato ai sensi dell'art. 1713 cod. civ. e nei modi e nelle forme dell'art. 263 cod. proc. civ., in via incidentale rispetto all'accoglimento delle domande di merito proposte, e di allegare e di documentare il modello di calcolo del valore finanziario dei contratti di interest rate swap oggetto di causa, di rendere il conto del valore finanziario dei medesimi al momento della conclusione, della entità del c.d. mispricing (o c.d. costo implicito), di esplicitare gli scenari probabilistici al momento della conclusione, di illustrare e di documentare la rispondenza dei Derivati stessi al requisito di adeguatezza all'esigenza di copertura della Società.

ii. **Nel merito, in via principale:** accertare e dichiarare che gli effetti dei derivati oggetto di causa sono inopponibili all'attrice ai sensi dell'art. 1711, comma primo, cod. civ. e comunque che i medesimi contratti costituiscono un danno dipendente dall'inadempimento dei doveri di cui agli artt. 1703, 1710 cod. civ. e 21 TUF e, per l'effetto, condannare _____, in persona del legale rappresentante pro-tempore, a risarcire all'attrice il danno **quantificato nella perizia Martingale in €875.564,51**, oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del Derivati in essere, con rivalutazione monetaria e interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU.

iii. **Nel merito, sempre in via principale e alternativa:** accertare e dichiarare la nullità dell'accordo quadro, del contratto di prestazioni dei servizi di investimento, e, in ogni caso, dei Derivati oggetto di causa per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare a titolo di restituzione dell'indebito



in persona del legale rappresentante pro-tempore, a restituire, in favore dell'attrice, l'importo pari a €875.564,51 (saldo negativo dei differenziali corrisposti ad _____ come quantificato nella perizia Martingale), oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del Derivati in essere, con interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU.

iv. Nel merito, sempre in via principale e alternativa: accertare e dichiarare l'annullamento dei Derivati oggetto di causa per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare a titolo di restituzione dell'indebito _____ in persona del legale rappresentante pro-tempore, a restituire, in favore dell'attrice, l'importo di €875.564,51 (saldo negativo dei differenziali corrisposti ad _____ come quantificato nella perizia Martingale), oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del Derivati in essere, con interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU.

v. Nel merito, sempre in via principale e alternativa: accertare e dichiarare per le ragioni illustrate, la responsabilità contrattuale di _____, in persona del legale rappresentante pro-tempore, e, per l'effetto, pronunciare la risoluzione dell'accordo quadro, ove fosse ritenuto efficace, e, in ogni caso, condannare conseguentemente la convenuta, in persona del legale rappresentante pro-tempore, al risarcimento, in favore dell'attrice, dei danni subiti pari a €875.564,51 (saldo negativo dei differenziali corrisposti alla UniCredit come quantificato nella perizia Martingale), oltre gli ulteriori esborsi che la



Società affronterà in dipendenza del Derivati in essere, con rivalutazione monetaria e interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU.

vi. Nel merito, in via gradata: accertare e dichiarare per i motivi e le causali esposte la responsabilità precontrattuale di _____ e, per l'effetto, condannare la convenuta, in persona del legale rappresentante pro-tempore, a risarcire all'attrice il danno, come

quantificato nella perizia Martingale, in €875.564,51, oltre gli ulteriori esborsi che la Società affronterà in dipendenza del Derivati in essere, con rivalutazione monetaria ed interessi legali a partire dalla data di ogni addebito e/o pagamento (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione) sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU.

vii. Nel merito, in via di estremo subordine: accertare la violazione dell'art. 23, comma secondo del TUF e conseguentemente dichiarare che nulla è dovuto ad _____ a titolo di compenso e che pertanto la convenuta deve essere condannata a restituire i costi occulti applicati nei Derivati quantificati nella perizia Martingale in €394.866,22, con interessi legali a partire dalla data di conclusione di ciascuno di essi (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione), ovvero nella diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU. In alternativa, accertare e dichiarare la responsabilità pre e/o contrattuale di _____ per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto condannare la convenuta, in persona del legale rappresentante pro-tempore, al risarcimento, in favore dell'attrice, dei costi occulti praticati pari a €394.866,22, con rivalutazione monetaria e interessi legali a partire dalla data di conclusione di



ciascuno di essi (o, in subordine, dalla data della notifica dell'atto di citazione), ovvero nella diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche a seguito di apposita CTU.

viii. **In via istruttoria:** disporre consulenza tecnica d'ufficio sul quesito formulato con la seconda memoria istruttoria, con ordine di esibizione dell'intera documentazione necessaria e/o opportuna. In ogni caso, con vittoria di competenze, spese ed onorari e rimborso del contributo unificato”.

Per la convenuta:

- **in via preliminare:**

- dichiarare prescritte le domande formulate da S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE

contro per le ragioni dedotte in narrativa;

- **nel merito:**

- respinga nel miglior modo le domande tutte proposte dalla attrice S.R.L. -

IN LIQUIDAZIONE contro . assolvendolo da ogni avversaria pretesa;

- **In via subordinata riconvenzionale:**

- in denegato caso di accoglimento delle domande ex adverso proposte condanni la

S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE a restituire ad , ovvero a

compensare per effetto della compensatio lucri cum damno, tutti gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti tutti oggetto della presente causa, pari a € 1.915.891 ovvero alla 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 ad S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE IN



, dichiarare il risarcimento non dovuto ovvero, accertata la colpa di cui all'art. 1227 comma 1°, c.c.

in capo a **S.R.L. - IN LIQUIDAZIONE**

., lo diminuisca;

- in denegato caso di accoglimento delle domande restitutorie ovvero risarcitorie dell'attrice, ponga in compensazione il credito vantato da _____ nei confronti di _____ S.R.L.

- IN LIQUIDAZIONE _____ pari a € 1.365.134,50, derivante dai crediti specifici elencati nella domanda di precisazione del credito ammesso al Concordato di cui al documento n. 18.

In via istruttoria:

- respinga la richiesta di indagine peritale richiesta dall'attore per le ragioni di inidoneità a produrre un risultato utile per la decisione illustrate in atti;
- respinga l'ammissione dei capitoli di prova testimoniale formulati ex adverso per la loro inconferenza eccepita nelle memorie istruttorie.

In ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari di causa, di sentenza e successive occorrenze maggiorate di CPA e IVA e contributo forfetario nelle spese generali

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione ritualmente notificato la _____ s.r.l. in liquidazione in concordato preventivo conveniva in giudizio _____, al fine di ottenerne la condanna alla restituzione di somme addebitate illegittimamente in forza di plurimi contratti in derivati.

L'attrice in particolare esponeva:

- che il 5.6.2000 stipulava con la banca convenuta un contratto quadro in materia di negoziazione in derivati e, contestualmente, un contratto in derivati denominato *Interest Rate Swap* 2117/00-



- 1;
- che detto contratto veniva stipulato sul presupposto di operare come copertura a fronte del rischio di rialzo dei tassi di interesse, considerate le posizioni di indebitamento delle società;
 - che l'attrice rilasciava in occasione della stipula dei contratti dichiarazione autoreferenziale in ordine alla pregressa esperienza e conoscenza dei prodotti finanziari derivati;
 - che detta dichiarazione ex art. 31 Reg. Consob era stata predisposta dalla banca e non rispondeva alla realtà, dal momento che la società aveva ambiti operativi estranei ai mercati finanziari e non aveva in precedenza mai stipulato contratti in derivati;
 - che, inoltre, i contratti venivano stipulati presso la sede dell'attrice, senza che la banca si avvallesse di promotori finanziari;
 - che la finalità di copertura dichiarata dello *swap* era inesistente, come inequivocabilmente emergeva dalla incoerenza del nozionale di riferimento rispetto all'esposizione debitoria gravante sull'attrice;
 - che il contratto perfezionato produceva subito flussi finanziari negativi per l'attrice;
 - che, pertanto, la banca proponeva di rinegoziare il rapporto, mediante sostituzione dello *swap* in essere con un nuovo contratto di *swap*;
 - che detta proposta veniva effettuata prospettando un *Mark to Market* negativo;
 - che, pertanto, il contratto originario veniva chiuso e il *Mark to Market* negativo, determinato dalla stessa banca in euro 43.000,00, veniva "caricato" quale *up front* nel nuovo contratto di IRS;
 - che il contratto in derivati così perfezionato veniva successivamente più volte rinegoziato, con sempre maggiore *Mark to Market* negativo caricato come *up front* sul successivo contratto;



- che era ancora in essere l'ultimo swap tra le parti, il quale produceva differenziali negativi a carico dell'attrice per importi estremamente ingenti;
- che ad oggi, infatti, l'ammontare complessivo dei differenziali negativi per l'attrice, già compensati con i pochi flussi finanziari erogati dalla banca, aveva comportato pagamenti per euro 875.564,51;
- che la dichiarazione di operatore qualificato rilasciata dall'attrice era inefficace, in quanto non rispondente alla realtà;
- che la banca aveva omesso di fornire le informazioni necessarie con riferimento ai contratti che venivano sottoposti alla clientela;
- che, in primo luogo, i contratti in derivati erano nulli, per non essere stati preceduti dalla stipula di un valido contratto quadro;
- che, inoltre, tanto il contratto quadro che i singoli derivati erano stati sottoscritti non dal legale rappresentante dell'attrice, ma dal Direttore Generale, privo di poteri rappresentativi;
- che i contratti in derivati perfezionati dalle parti erano nulli, in quanto non rivolti a perseguire una finalità di copertura, essendo caratterizzati da una struttura prettamente speculativa;
- che, pertanto, i contratti oggetto di causa erano nulli per difetto di causa in concreto;
- che, anche qualora si fosse considerato il contratto di *Interest Rate Swap* quale una scommessa legalizzata, esso era nullo per difetto di alea bilaterale, dal momento che il negozio era stato costruito dalla convenuta a condizioni tali da rendere sostanzialmente impossibile il prodursi di flussi finanziari a suo carico;
- che i contratti in derivati stipulati risultavano sbilanciati per effetto dell'inserimento nelle pieghe del loro funzionamento di costi occulti;



- che i contratti erano nulli per indeterminatezza dell'oggetto, non indicando il *Mark to Market* iniziale e le modalità di suo calcolo;
- che i contratti erano annullabili per dolo o errore o, comunque erano suscettibili di risoluzione per inadempimento da parte della banca agli obblighi informativi e di correttezza.

Si costituiva ritualmente in giudizio _____, contestando quanto *ex adverso* dedotto e, in particolare, nel merito evidenziando come la dichiarazione autoreferenziale di operatore qualificato rilasciata dall'attrice fosse valida ed efficace e che i contratti derivati con funzione speculativa erano pienamente leciti.

Senza che fosse dato corso ad attività istruttoria alcuna, il giudice rinviava all'udienza del 12.12.2017 per la precisazione delle conclusioni; adempiuto detto onere processuale, la causa era trattenuta in decisione, previo deposito di comparse conclusionali e di memorie di replica ad opera di entrambe le parti.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Le domande attoree sono fondate e, pertanto, meritano di trovare accoglimento nella misura che di seguito si indica.

Commissioni implicite e nullità dei derivati.

Parte attrice, nel prospettare un lunghissimo elenco di contestazioni riguardanti la stipula dei contratti in questione, ha fra l'altro eccepito come in tutti i negozi perfezionati fossero stati inseriti costi non palesati, tali da configurare delle vere e proprie commissioni occulte o implicite, determinando uno squilibrio genetico del derivato in contrasto con la prescrizione che prevede che lo *swap* in partenza debba sempre avere un valore nullo.

La circostanza, rilevata ed evidenziata nell'elaborato tecnico di parte allegato all'atto di citazione, non



è stata contestata dalla convenuta, la quale, piuttosto, ha obiettato come in realtà i contratti *swap* "par" nella realtà delle contrattazioni finanziarie sarebbero inesistenti, in quanto ciò comporterebbe l'assenza di remunerazioni in favore dell'istituto di credito, sia per quanto attiene alla costruzione "ingegneristica" dello strumento finanziario, sia per quanto concerne le componenti di rischio che vengono assunte dall'emittente in ordine alla gestione del contratto e, quindi, al variare dei flussi durante la sua vigenza; per tali ragioni, pertanto, contratti "par" sarebbero solo utopistici, prevedendosi invece in tutti i contratti in derivati un *mark to market* iniziale negativo per il cliente, espressione delle commissioni e del corrispettivo spettante alla banca per l'operazione.

In particolare la difesa della convenuta ha precisato come il preteso "valore nullo" iniziale dello *swap* sia prospettabile, in conformità all'indicazione riportata nell'Allegato 3 del Regolamento CONSOB 11522/98, solo con riferimento a quello che potrebbe essere convenzionalmente definito come valore teorico del contratto (*"in questa fase si determina il tasso fisso dello swap in modo che il valore atteso dei flussi di cassa a tasso fisso sia pari al valore atteso dei flussi di cassa previsti a tasso variabile, applicando il principio del valore attuale netto pari a zero all'inizio della sottoscrizione"*, come riportato a pag. 15 della comparsa di risposta della convenuta); detto valore, poi, viene modificato per effetto degli inevitabili costi di esecuzione e dai margini di remunerazione, impropriamente chiamati costi impliciti, i quali concorrono a determinare il valore di scambio del derivato, ossia il reale valore di mercato del prodotto.

A conferma di tali difese, parte convenuta ha ulteriormente rilevato come l'attuazione della Direttiva MiFid avesse reso definitiva la pacifica esistenza di questa differenza tra il valore teorico pari a zero ed il valore di scambio del derivato, precisando come l'intermediario dovesse ora comunicare al cliente l'ammontare degli *hedging costs* e del margine di remunerazione (cioè la differenza tra il valore di



scambio e il valore teorico).

Le considerazioni espresse dalla difesa della convenuta appaiono convincenti e devono essere condivise, essenzialmente sul presupposto che fuoriesce da qualsiasi logica commerciale ipotizzare prodotti finanziari predisposti e perfezionati da società commerciali, senza che ci sia alcun margine di utilità per queste ultime, le quali, oltretutto, attraverso il contratto in derivati, assumono un rischio imprenditoriale connesso con la causa necessariamente aleatoria del negozio.

Ciò che assume rilievo nel presente giudizio, quindi, non è tanto riscontrare l'esistenza di margini di redditività per la banca previsti con la stipula del contratto in derivati, quanto, piuttosto, verificare se tale retribuzione abbia formato oggetto di accordo negoziale fra le parti che hanno perfezionato il contratto.

Se, infatti, lo *swap* non è un prodotto finanziario che il cliente acquista sostenendo un esborso (come avviene quando si acquista un'azione, un'obbligazione, una quota di un fondo, ecc.), ma, attraverso esso, il cliente e la banca si impegnano ciascuno a pagare all'altro, a scadenze periodiche definite, un importo calcolato applicando dati parametri (diversamente prestabiliti per ciascun contraente) a un medesimo valore di base (c.d. nozionale), con l'effetto che a ciascuna scadenza i due importi si compensano e ne deriverà un differenziale a carico dell'uno, e correlativamente a favore dell'altro, o viceversa; l'esistenza di un margine di redditività del tutto legittimo in favore di una delle parti (e, normalmente, in favore dell'intermediario, quale soggetto che ha costruito e messo a disposizione il derivato) si configura esso stesso quale componente essenziale del contratto, sia in quanto onere sul quale necessariamente deve convergere l'accordo negoziale delle parti, sia in quanto componente che, determinando di fatto uno squilibrio iniziale dello *swap* (con passaggio dal suo valore teorico al valore di mercato), influisce sulla misura dell'alea che le contrapposte parti si assumono.



Sul punto la difesa dei convenuti ha contestato che le commissioni così determinate potessero essere qualificate come "occulte", in quanto non pattuite, precisando da un lato come, essendo nella stessa natura del contratto in derivati che le commissioni riconosciute all'istituto di credito siano ricomprese nella struttura dello strumento finanziario e, quindi, nelle modalità operative dei flussi reciproci, la semplice disamina delle condizioni contrattuali e dei meccanismi di operatività dello scambio dei flussi finanziari consentirebbe di individuare tali costi retributivi; dall'altro lato, evidenziando come, a riprova di quanto sopra premesso, con la Direttiva MiFid è stato previsto un obbligo di esplicitazione dei costi solo in favore del cliente non professionale, proprio perchè quello esperto è già in grado autonomamente di desumere dalla struttura del rapporto l'incidenza delle commissioni.

Sennonchè deve rilevarsi come tali difese affrontino la questione esclusivamente sotto il profilo informativo, ossia in termini di esplicitazione del costo; prima ancora, tuttavia, nella dimensione genetica del rapporto, si pone il problema di verificare se su tale elemento essenziale del contratto si sia formata una consapevole concorde volontà negoziale delle parti.

In tale prospettiva, quindi, non assume rilievo verificare se un cliente professionale sia nelle condizioni e abbia le conoscenze tecniche sufficienti per poter desumere l'esistenza di tali costi remunerativi dalla struttura del contratto, quanto si tratta di accertare se anche tale elemento contrattuale abbia formato oggetto di accordo negoziale tra le parti.

Se così è, quindi, l'obbligo di esplicitazione di tali costi introdotto con la Delibera MiFid deve ritenersi operare esclusivamente sul piano informativo, quale attuazione specifica sul punto degli obblighi dell'intermediario di fornire tutte le informazioni necessarie al proprio cliente, affinché questi presti un consenso negoziale consapevole; presupposto a monte, peraltro, rimane la necessità che anche su tale elemento essenziale del contratto si sia formata la volontà negoziale e ciò, ovviamente, sarà necessario



a prescindere dalla tipologia di cliente che sottoscriva il contratto (cliente professionale di diritto, su sua richiesta, piuttosto che cliente non professionale).

Quanto sopra già detto in ordine all'incidenza di tali costi sul meccanismo di operatività del derivato e conseguentemente sulla misura di alea assunta da ciascuna delle parti, porta certamente a qualificare tale elemento contrattuale come essenziale, con l'effetto che, in difetto di consenso negoziale sul punto, l'intero contratto deve essere dichiarato nullo ex art. 1418 c.c.

Considerato come la banca convenuta abbia riconosciuto la sussistenza di tali oneri retributivi in tutti i contratti in derivati stipulati dalla _____ ne discende che la declaratoria di nullità debba necessariamente estendersi a tutti tali negozi e che, pertanto, deve riconoscersi il diritto dell'attrice a ripetere ex art. 2033 c.c. tutte le somme indebitamente addebitate in forza di tali rapporti contrattuali.

Indeterminatezza dell'oggetto e nullità dei derivati.

Le conclusioni esposte in tema di nullità dei contratti in derivati *inter partes* vanno confermate e ribadite anche in forza di ulteriori considerazioni.

In particolare va evidenziato come la difesa attorea abbia contestato ed eccepito la nullità dei contratti anche per il fatto che gli stessi non contenessero specificazione dei criteri di calcolo del *Mark to Market* (MtM).

Anche sotto tale profilo, in relazione al quale la convenuta non ha inteso esporre alcuna argomentazione difensiva, l'eccezione deve essere riconosciuta come fondata.

Il *Mark to Market*, infatti, 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 dell'MtM.

Precisato, quindi, che per definizione il *Mark to Market* non possa 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, perchè 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 indicare 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.

L'indeterminatezza del *Mark to Market* assume particolare rilevanza in casi, come quello in esame, in cui tale valore è stato ripetutamente quantificato dalla banca in occasione delle molteplici rinegoziazioni del derivato.

In difetto, quindi, di esplicitazione del criterio di calcolo dell'MtM, il valore negativo attribuito dalla banca (così come poi accaduto anche per i successivi contratti rinegoziati) risulta sostanzialmente non



verificabile e, quindi, rimesso alla rilevazione arbitraria di una delle parti del contratto.

Tale contesto, pertanto, porta a escludere che nei contratti in esame il *Mark to Market* fosse determinabile.

Si tratta, quindi, a questo punto di verificare se l'MtM sia o no un elemento essenziale del contratto in derivati, con l'effetto che, in caso positivo, la nullità della relativa clausola si estenda all'intero contratto ex art. 1418 c.c.

A tal proposito si è rilevato come l'MtM diviene operante solo nel caso in cui si proceda a una chiusura anticipata del rapporto e, pertanto, sarebbe un elemento contrattuale solo eventuale e non necessario e, in particolare, non assumerebbe alcuna rilevanza nella fase genetica del contratto; per tali ragioni, secondo tale primo orientamento, l'MtM non potrebbe essere considerato come un elemento essenziale del contratto e, quindi, la nullità per indeterminatezza della sua pattuizione non si rifletterebbe sull'intero contratto.

Tale ricostruzione, tuttavia, non tiene in giusta considerazione il fatto che il *Mark to Market*, quale sommatoria attualizzata di differenziali futuri attesi, rappresenta, sia pure nella dimensione temporalmente contestualizzata, un differenziale tra contrapposti flussi finanziari, ossia l'oggetto stesso del contratto; la stessa difesa della convenuta, infatti, nei propri atti ricorda come il *Mark to Market* non assuma rilievo in una prospettiva patologica del derivato, ossia al fine di porre termine anzitempo a un rapporto non più rispondente alle esigenze di copertura o comunque agli interessi delle parti o, quanto meno, di una di esse, ma al contrario la successione dei derivati, con conseguente necessità di determinazione del loro MtM, attiene alla dimensione fisiologica di tali contratti, rientrando nella logica degli eventi che nel corso degli anni subentrano la necessità di modellare i parametri di scambio dei flussi finanziari al modificarsi delle condizioni macro economiche degli indici di riferimento.



In sostanza l'MtM è una particolare espressione dell'oggetto del contratto, destinata a operare con riferimento ad alcune vicende contrattuali dalle parti predeterminate (ossia la scelta di una di esse di dare chiusura anticipata al rapporto, piuttosto che altri casi di necessaria interruzione anticipata, come ad esempio i casi di ammissione a procedure concorsuali della cliente o a procedura di liquidazione coatta della banca).

In tali casi, quindi, l'oggetto del contratto, costituito dal differenziale dei contrapposti flussi finanziari, viene determinato attraverso il *Mark to Market*, il quale, rappresentando una sua specifica modalità di espressione, è esso stesso l'oggetto del contratto.

Ciò appare indirettamente confermato dallo stesso legislatore, là dove all'art. 2427 bis c.c. ha previsto che le società debbano in bilancio indicare il *fair value* del contratto derivato, cioè il valore in sé del contratto (ossia l'MtM); tale previsione normativa, infatti, conferma come il *Mark to Market*, lungi dal configurarsi solo come elemento eventuale del contratto, sia piuttosto una componente necessaria del suo oggetto, tanto da dover essere esplicitata in sede di bilancio.

Se così è, quindi, dovendo l'oggetto del contratto e, quindi, tutte le sue componenti, essere determinate o quanto meno determinabili, pena la nullità del contratto stesso, sarà necessario che nel regolamento contrattuale venga indicato il metodo di calcolo di tale valore; in difetto, risolvendosi la quantificazione dell'MtM in una determinazione di una delle parti (la banca), non verificabile dall'altra, deve concludersi come esso non risulti determinabile, implicando la nullità dell'intero contratto ex art. 1418 c.c.

Ripetizioni ed eccezione di prescrizione.

Parte attrice, quale effetto discendente dalla declaratoria di nullità dei contratti in derivati, ha invocato la ripetizione della somma complessiva di euro 875.564,51, pari all'ammontare complessivo dei flussi



di cassa alla stessa addebitati, previa compensazione con i differenziali a credito versati dalla banca, secondo la somma algebrica riportata nella propria consulenza tecnico contabile di parte, correttamente escludendo da tale pretesa ripetitoria non solo gli importi riconosciuti dalla banca a titolo di *up front*, trattandosi di somme solo contabilmente accreditate a fronte di *mark to market* negativi in sede di chiusura e rimodulazione dei vari contratti, ma anche, ovviamente, il *mark to market* negativo riguardante l'ultimo derivato, ancora in corso alla data di instaurazione del giudizio, trattandosi all'evidenza di importo non pagato dall'attrice.

Senonchè, anche a voler tralasciare, in quanto privo di rilievo per le ragioni di cui infra, il fatto che la corretta sommatoria algebrica dei differenziali prodotti dai derivati *inter partes* ammonti alla maggior somma di euro 880.729,07, la pretesa ripetitoria in esame deve essere ridotta per effetto dell'eccezione di prescrizione del relativo diritto.

La banca, infatti, ha rilevato come il primo atto interruttivo della prescrizione risalgia all'11.3.2013, con l'effetto che, se rimane ovviamente imprescrittibile l'accertamento della nullità dei contratti, le conseguenti azioni ripristinatorie rimangono assoggettate al termine ordinario prescrizione decennale e, quindi, non potranno estendersi ai differenziali a debito pagati dalla attrice sino all'11.3.2003.

L'eccezione va riconosciuta come fondata, in particolare non potendo essere condivisa la replica sul punto articolata dalla difesa attorea, la quale, muovendo dal presupposto dell'unitarietà del rapporto complessivo, articolatosi nei differenti contratti che si sono succeduti l'uno all'altro, ha invocato in via analogica i principi affermati in giurisprudenza in ordine alla decorrenza della prescrizione con riferimento all'obbligazione restitutoria rateizzata di somme erogate a titolo di mutuo.

Trattasi di un principio inconferente nel caso di specie, considerato come i differenziali pagati nel corso degli anni non si prospettano come una frazione di una unica obbligazione, come invece avviene per le



rate del finanziamento, ma costituiscono autonomi e distinti pagamenti, tali da legittimare all'esercizio del conseguente diritto alla loro ripetizione.

Per tale ragione, pertanto, va dichiarata la prescrizione del diritto a ripetere quanto pagato in data antecedente all'11.3.2003 e, conseguentemente, il diritto di credito attore va ridotto di euro 52.475,73 e, quindi, riquantificato in euro 828.253,34, oltre a interessi secondo il tasso legale dal 19.2.2016 (data della domanda giudiziale) al saldo.

Tali conclusioni portano a ritenere assorbite tutte le ulteriori e numerosissime contestazioni sollevate reciprocamente dalle parti, così come rende superfluo verificare la validità ed efficacia della dichiarazione autoreferenziale ex art. 31 TUF resa dall'attrice.

Le ragioni sopra esposte in sede di quantificazione del credito ripetitorio dell'attrice portano ad assorbire altresì la domanda riconvenzionale proposta in via subordinata da _____ diretta a ottenere la restituzione degli importi versati a titolo di differenziali, trattandosi, come si è visto, di somme già considerate da parte attrice in sede di quantificazione della pretesa ripetitoria.

Spese.

Le spese di lite seguono la soccombenza e si liquidano in complessivi euro 21.279,80, oltre c.p.a., di cui euro 2.550,00 per spese generali ed euro 1.729,80 per rimborso spese.

P.Q.M.

Il Tribunale in composizione monocratica, definitivamente pronunciando nel contraddittorio delle parti, ogni diversa istanza disattesa:

- in accoglimento delle domande proposte da _____ s.r.l. in liquidazione e in concordato preventivo nei confronti di _____, dichiara nulli i contratti in derivati *inter partes* e, per l'effetto, condanna la convenuta a restituire all'attrice la somma complessiva di _____



euro 828.253,34, oltre a interessi secondo il tasso legale dal 19.2.2016 al saldo;

- condanna a rifondere l'attrice delle spese di lite, liquidate in complessivi euro 23.351,06, oltre c.p.a., di cui euro 3.000,00 per spese generali ed euro 351,06 per rimborso spese;
- condanna l'attrice a rifondere delle spese di lite, liquidate in complessivi euro 21.279,80, oltre c.p.a., di cui euro 2.550,00 per spese generali ed euro 1.729,80 per rimborso spese.

Così deciso in Milano l'8 marzo 2018

IL CASO.it
Il giudice
Francesco Ferrari

