

N. R.G. 32609/2021



**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. 32609/2021 promossa da:

\_\_\_\_\_ con il proc. dom. avv. FABIANI  
FRANCO, VIA ALBERTOLLI,, 9 COMO e l'avv. DALLA ZANNA MARCO  
(DLLMRC73R21C933D) VIA G. ALBERTOLLI, 9 COMO

parte attrice

contro

UNICREDIT S.P.A. (C.F. 00348170101), con il proc. dom. avv. \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

parte convenuta



**CONCLUSIONI**

Per parte attrice:

accertata e dichiarata la violazione delle specifiche norme del T.U.I.F. e/o dei Regolamenti Consob e/o del T.U.B. e/o dei Regolamenti della Banca d'Italia e/o della L. n. 108/96 (disposizioni in materia di usura) e/o delle generali norme del codice civile,

➤ **IN VIA PRINCIPALE**, accertare e dichiarare la nullità o l'annullamento delle cinque operazioni in strumenti finanziari derivati denominate Convertible Swap, Extra 2 Swap, Inflazione Swap, IRS Direzionale Libor Yen e IRS n. 520246UB stipulate tra il 18.02.2002 e il 27.02.2007 (docc. 4, 5, 8, 9, 11, 12, 14, 15, 18) nonché del relativo Contratto normativo datato 18.02.2002 (doc. 3) e all'occorrenza del Contratto normativo del 21.11.2006 (doc. 21A- 21B) nonché altre ulteriori eventuali modifiche, per le violazioni normative descritte e elencate in atti, **IN VIA CONCORRENTE**, accertare e dichiarare il grave inadempimento e/o la responsabilità contrattuale della Banca convenuta in relazione alla negoziazione, conclusione ed esecuzione delle cinque citate operazioni I.R.S. (compresi i già citati Contratti normativi e successive eventuali modifiche) e, conseguentemente, **condannare Unicredit S.p.a.** alla restituzione di tutte le somme indebitamente percepite e/o al risarcimento di tutti i danni patiti e patienti dalla [redacted] e più precisamente delle seguenti somme:

- Euro 31.222,60 per differenziali negativi (al netto di quelli positivi) illegittimamente pagati in esecuzione delle sopra citate operazioni IRS per mezzo dell'addebito sul c/c n. 1256100 poi diventato n. 4311234 acceso presso la filiale di Capriate San Gervasio (docc. 34-35);



▪ Euro 19.500,00 per costo di estinzione anticipata dell'ultima operazione IRS 520246UB pagato per mezzo dell'addebito sul c/c n. 4311234 acceso presso la filiale di Capriate San Gervasio (docc. 34 e 36);

▪ oltre interessi al tasso legale e rivalutazione monetaria dal pagamento di ogni singolo differenziale o dei costi di estinzione anticipata sino alla data della presente domanda giudiziale (14.07.2021);

▪ oltre interessi di mora ex art. 1284, quarto comma, c.c. come novellato dal D.L. 12.09.2014 n. 132, conv. con L. 10.11.2014 n. 162 ("Se le parti non ne hanno determinato la misura, dal momento in cui è proposta domanda giudiziale il saggio degli interessi legali è pari a quello previsto dalla legislazione speciale relativa ai ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali") dalla data della presente domanda giudiziale (14.07.2021) sino al pagamento delle somme dovute;

➤ **IN VIA ULTERIORMENTE CONCORRENTE**, accertare e dichiarare la **responsabilità extracontrattuale, precontrattuale o contrattuale** (anche non grave) della banca convenuta in relazione ai fatti esposti in narrativa e, per l'effetto, **condannare Unicredit S.p.a.**, al risarcimento di tutti i danni patiti e patiendi dalla [REDACTED] come sopra quantificati in via principale o, comunque, nella diversa somma che emergerà in corso di causa, il tutto oltre interessi al tasso legale e rivalutazione monetaria, dal pagamento di ogni singolo differenziale alla data delle presente domanda giudiziale e, da quest'ultima data, interessi di mora ex art. 1284, quarto comma, c.c. sino al saldo;

➤ **IN VIA PRINCIPALE**, cumulativamente alla ripetizione dell'indebito e/o al risarcimento dei danni sopra indicati nelle domande formulate tra loro in via concorrente, accertare e dichiarare la ulteriore **responsabilità precontrattuale, extracontrattuale o contrattuale** della banca convenuta per i motivi esposti nel presente atto in relazione alle cinque operazioni in strumenti finanziari derivati



denominate Convertible Swap, Extra 2 Swap, Inflazione Swap, IRS Direzionale Libor Yen e IRS n. 520246UB stipulate tra il 18.02.2002 e il 27.02.2007 (docc. 4, 5, 8, 9, 11, 12, 14, 15, 18) nonché del relativo Contratto normativo datato 18.02.2002 (doc. 3) e, per l'effetto, **condannare Unicredit S.p.a.**, al risarcimento di tutti i danni patiti per **lucro cessante** dalla [REDACTED] da quantificarsi complessivamente in **Euro 66.807,40**, ovvero sia nella differenza tra Euro 117.530,00 pari alle commissioni occulte (o costi impliciti) posti illegittimamente a carico di [REDACTED] [REDACTED] per la stipula delle operazioni IRS (consistenti nei maggiori costi di estinzione anticipata rispetto all'effettivo valore negativo dell'operazione IRS e nelle minori somme ricevute a titolo di up-front rispetto a quelle effettivamente dovute) e Euro 50.722,60 pari alle perdite in concreto verificatesi (Euro 31.222,60 per differenziali negativi, al netto di quelli positivi, più Euro 19.500,00 per costo di estinzione dell'ultima operazione), in quanto gli investimenti finanziari contestati in realtà, in assenza delle dette commissioni occulte speculate illegittimamente dalla banca, avrebbero dovuto produrre un guadagno per la società attrice (pari, come detto, alla già citata somma di Euro 66.807,40 al netto delle perdite) o, in subordine, da quantificarsi nella diversa somma che emergerà in corso di causa, il tutto oltre interessi al tasso legale e rivalutazione monetaria, dal pagamento di ogni singolo differenziale alla data della presente domanda giudiziale e, da quest'ultima data, interessi di mora ex art. 1284, quarto comma, c.c. sino al saldo;

➤ **IN OGNI CASO**, accertata la mancata integrale consegna all'investitore dei documenti finanziari, contabili e contrattuali e dunque, la violazione dei termini e dei doveri previsti dal all'art. 119 T.U.B. e dal Codice della Privacy, **condannare Unicredit S.p.a.** al relativo risarcimento del danno da ritardo che il giudice vorrà quantificare in via equitativa in favore della Società attrice, anche tenuto conto



delle eventuali produzioni nel corso del presente giudizio di documenti non consegnati in fase stragiudiziale all'investitore;

➤ **IN VIA DI ECCEZIONE ALLA DOMANDA FORMULATA DA CONTROPARTE IN VIA RICONVENZIONALE SUBORDINATA**, per la denegata ipotesi in cui tale domanda fosse ammissibile, accertare e dichiarare la prescrizione del credito della banca e/o disporre la compensazione propria, impropria o giudiziale tra i rispettivi debiti e crediti delle parti derivanti delle operazioni IRS oggetto di causa;

➤ **IN PUNTO SPESE**, anche ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 91 c.p.c. e ai sensi e per gli effetti del D.Lgs. n.28/2010, condannare Unicredit S.p.a.:

- all'integrale rifusione delle spese e compensi di lite, ivi compreso il rimborso forfettario delle spese generali e gli oneri fiscali;

- all'integrale rifusione delle spese per la consulenza tecnica di parte;

- all'integrale rifusione delle spese e compensi sostenuti da parte attrice per l'esperimento del tentativo di conciliazione obbligatoria ex D.lgs 28/2010;

➤ **IN VIA ISTRUTTORIA**, senza inversione dell'onere alla prova, vista anche la consulenza tecnica di parte (doc. 33 con i relativi allegati), **ammettersi consulenza tecnica d'ufficio (C.T.U.)** sui seguenti quesiti:

I) descrivere le caratteristiche, i parametri finanziari, i rischi e il meccanismo di funzionamento delle cinque operazioni IRS oggetto di causa stipulate tra il 2002 e il 2007 denominate: Convertible Swap, Extra 2 Swap, Inflazione Swap, IRS Direzionale Libor Yen e IRS (step-up) n. 520246 (docc. 4, 5, 8, 9, 11, 12, 14, 15, 18) alla luce anche del relativo Contratto normativo datato 18.02.2002 (doc. 3);



II) accertare se l'alea e i rischi contrattuali delle citate operazioni I.R.S. sono stati previsti e ripartiti in eguale misura tra le parti contraenti, indicando quali fossero le probabilità di guadagno di ciascuna parte nonché lo scenario probabilistico di rendimento dell'investimento (come previsto nel paragrafo 2.1. del Quaderno Consob n. 63 dell'aprile del 2009 – doc. 50);

III) accertare quali fossero le previsioni di andamento del tasso Euribor e dei parametri finanziari Libor Yen (in relazione alla quarta operazione) e dell'inflazione (in relazione alla terza operazione) all'epoca della stipulazione delle cinque operazioni di I.R.S. (specificandone le fonti) e, conseguentemente, accertare se le condizioni finanziarie stabilite nelle operazioni IRS siano state congrue, o no, a tutelare nel tempo parte attrice contro gli effetti di rialzo dei tassi di interesse sugli indebitamenti in essere;

IV) indicare se esistevano strumenti finanziari, alternativi all'IRS, che potessero assolvere alla funzione di copertura, come IRS Cap o l'Opzione Cap e specificarne gli elementi essenziali compreso il prezzo di mercato, anche al fine di verificare il rispetto degli obiettivi di investimento della società attrice;

V) indicare se l'Importo di riferimento sottostante ai cinque IRS oggetto di causa (Euro 1.000.000 per la prima operazione e Euro 1.500.000 per le successive quattro) sia congruo rispetto al reale indebitamento della società attrice esposto al rischio tassi (ovvero a tasso variabile) verso il sistema bancario ed eventualmente verificare se abbia identica struttura di ammortamento e di tasso rispetto a detto indebitamento, evidenziando il rispetto, o meno, delle prescrizioni della Comunicazione Consob del 26.02.1999 n. 99013791 (doc. 37);



VI) indicare se l'Importo di riferimento sottostante ai cinque IRS oggetto di causa sia rimasto allineato nel tempo rispetto all'indebitamento preso come riferimento dalla banca per strutturare i detti strumenti finanziari derivati;

VII) indicare se le cinque operazioni IRS oggetto di causa erano dei semplici plain vanilla oppure se erano dei derivati complessi contenenti al loro interno sia Swap (di cui all'art. 1, comma 2, lett. G del T.U.F. ante D.Lgs 164/07) che Opzioni (di cui all'art. 1, comma 2, lett. I del T.U.F. ante D.Lgs 164/07), i quali rientrano nell'ipotesi di cui all'art. 1, comma 2, lett. J del T.U.I.F. nel testo ante D.Lgs 164/07;

VIII) accertare se le condizioni economico-finanziarie dei cinque IRS oggetto di causa, con particolare riferimento alle barriere, alle soglie Cap e alle opzioni, fossero nel caso concreto compatibili con lo scopo di tutelare parte attrice contro gli effetti di un rialzo dei tassi di interesse;

IX) verificare se la contrattualistica degli IRS prodotta in atti contenga l'indicazione di un oggettivo metodo di calcolo del MTM che sia idoneo a portare due distinti operatori di mercato al medesimo risultato;

X) calcolare quale fosse il valore del M.T.M. delle cinque operazioni I.R.S. oggetto di causa alla data della loro stipulazione e della loro estinzione anticipata, esplicitandone la metodologia di calcolo con particolare riguardo alla costruzione delle curve dei tassi forward (così dette Swap curve), ai suoi correttivi e alla metodologia utilizzata per l'interpolazione (lineare o cubica);

XI) calcolare se gli importi pagati dalla società (tramite addebito in conto corrente) per l'estinzione anticipata delle operazioni fossero coerenti con i loro M.T.M. nonché calcolare se gli importi pagati dalla banca (tramite accredito in conto) a titolo di up-front per la negoziazione delle operazioni



[REDACTED]

*fossero coerenti con il loro M.T.M., ciò anche al fine di calcolare l'eventuale mancato guadagno non riconosciuto da Unicredit alla società attrice;*

*XII) accertare l'applicazione da parte della banca di commissioni occulte e/o di costi impliciti e/o di margini eccedenti quelli eventualmente indicati nella contrattualistica dei cinque contratti IRS oggetto di causa sia al momento della loro stipula che al momento della loro estinzione anticipata;*

*XIII) calcolare e verificare la correttezza o meno, alla luce dei documenti prodotti in atti, delle somme addebitate alla società attrice a titolo di differenziali negativi e di costi di estinzione anticipata nonché delle somme accreditate a titolo di up-front in esecuzione dei contratti IRS oggetto di causa (docc. 34A, 34B, 34C, 35 e 36);*

*XIV) accertare se i tassi dei finanziamenti impliciti negli IRS abbiano superato il tasso soglia usura per la categoria "anticipi, sconti commerciali e altri finanziamenti effettuati dalle banche" (docc. da 40 a 44).*

Per parte convenuta:

*preliminarmente:*

*- accerti e dichiari maturata la prescrizione delle domande di [REDACTED] come più dettagliatamente descritto in comparsa di risposta;*

*- accerti e dichiari la carenza di interesse ad agire di [REDACTED] come più dettagliatamente descritto in narrativa al presente atto;*

*nel merito:*

*- respinga nel miglior modo le domande tutte proposte da [REDACTED] contro UniCredit S.p.A. assolvendolo da ogni avversaria pretesa;*

*in via subordinata riconvenzionale:*





- in denegato caso di accoglimento delle domande ex adverso proposte condanni [REDACTED]

[REDACTED] a restituire ad UniCredit S.p.A., 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 € 190.288,01 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 a [REDACTED] dichiarare il risarcimento non dovuto ovvero, accertata la colpa di cui all'art. 1227 comma 1°, c.c. in capo [REDACTED] lo diminuisca;

In ogni caso:

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

#### SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione ritualmente notificato [REDACTED] conveniva in giudizio Unicredit s.p.a., deducendo di aver stipulato tra il 18.02.2002 e il 27.02.2007 cinque operazioni di swap con Unicredit s.p.a. e lamentando numerose violazioni a carico della banca (violazione di norme comportamentali, arbitraria classificazione come operatore qualificato, violazione dell'obbligo di adeguatezza, conflitto di interessi, mancanza di contratto quadro disciplinante le opzioni, mancanza della facoltà di recesso, presenza di occulto MtM, mancanza di causa e meritevolezza, superamento del tasso di soglia usuraria). L'attrice formulava, in via principale, domanda di nullità o annullamento o risoluzione per inadempimento delle operazioni, con conseguente richiesta di condanna della convenuta



alla restituzione di € 31.222,60 per differenziali negativi ed € 19.500,00 per costo di estinzione anticipata dell'ultima operazione IRS 520246UB, nonché domanda di risarcimento per responsabilità extra contrattuale, precontrattuale o contrattuale degli importi di cui sopra. Formulava, altresì, ulteriore domanda di risarcimento per lucro cessante, per € 66.807,40 (oltre interessi al tasso legale e rivalutazione monetaria), nonché di risarcimento del danno da ritardo per mancata consegna all'investitore di documenti ex art. 119 TUB e Codice della Privacy.

L'attrice in particolare esponeva:

- di essere una realtà commerciale che si occupava della fabbricazione e del commercio di molle, elementi elastici e prodotti affini;
- che, nel corso degli anni di attività, aveva intrattenuto gli ordinari rapporti commerciali con Unicredit s.p.a., tra cui il rapporto di conto corrente bancario n. 1256100, poi divenuto n. 4311234, acceso presso la filiale di Capriate San Gervasio (BG) Via Vittorio Veneto, utilizzato per il periodico regolamento dei flussi originatisi dalla esecuzione delle cinque operazioni in strumenti finanziari derivati oggetto della presente causa;
- che l'operatività in derivati dell'attrice era iniziata nel mese di febbraio 2002, al fine di dotarsi di una "copertura assicurativa" contro l'aumento dei tassi di interesse in relazione ai complessivi affidamenti in essere con il sistema bancario;
- che, in data 18.02.2002, l'attrice concludeva il Contratto Normativo denominato "*Norme relative alle operazioni di Interest Rate Swap tra credito Italiano ed operatori qualificati*" e contestualmente stipulava la prima operazione I.R.S;
- che, dall'anno 2002 all'anno 2007, tra la [redacted] e la banca convenuta venivano stipulate cinque operazioni in strumenti finanziari derivati *Interest Rate Swap* denominate:



Convertible Swap, Extra 2 Swap, Inflazione Swap, IRS Direzionale Libor Yen e IRS n. 520246, operazioni I.R.S. tutte collegate, in quanto ognuna era stata estinta anticipatamente per essere sostituita dalla successiva, nella quale venivano caricate le perdite prodotte con il contratto precedente;

- che le prime quattro operazioni, infatti, erano state estinte anticipatamente con l'addebito del loro valore negativo (c.d. *Mark to Market*) e con il contestuale riaccredito in conto corrente del medesimo importo riconosciuto a titolo di anticipo (c.d. *Up-front*) sulla nuova operazione stipulata in pari data, mentre la quinta era stata estinta anticipatamente il 09.06.2008 con il definitivo addebito del suo valore negativo, il *mark to market*;
- che l'attrice aveva subito complessivamente perdite per € 50.722,60, al netto degli accrediti ricevuti;
- che la società chiedeva spiegazioni alla banca circa le perdite originate dalle operazioni IRS, ottenendo come risposta solo proposte di rinegoziazione che aggravavano le perdite;
- che, alla fine dell'anno 2016, l'attrice, consultando degli esperti, scopriva che le operazioni sottoscritte avevano un valore iniziale (MTM) negativo al momento della loro stipula, erano fortemente sbilanciate in favore della banca, sottendevano il pagamento di costi impliciti e di commissioni occulte sia al momento della stipula che della loro rinegoziazione pari a complessivi Euro 117.530,00, non erano idonee a svolgere una funzione di copertura ed erano strutturate in controtendenza rispetto alle previsioni di mercato;
- che, nel caso di specie, il MTM, che si era rivelato negativo al momento della stipula della prima operazione, non veniva comunicato alla società [redacted], così come non erano stati indicati i corretti valori dei costi di estinzione anticipata (*Mark to Market*) e dei



corrispondenti *up-front* in relazione alle successive operazioni;

- che, con racc. a.r. di diffida e reclamo del 13 ottobre 2016, l'attrice provvedeva a contestare la validità dei contratti IRS e la responsabilità contrattuale ed extracontrattuale della banca, formulando le conseguenti richieste risarcitorie e restitutorie, anche all'espreso fine di interrompere ogni termine di prescrizione;
- che, contestualmente a tale missiva, [REDACTED] formulava istanza ex art. 119 T.U.B. chiedendo alla convenuta la consegna di tutta la documentazione inerente alle operazioni per cui è causa;
- che la banca rispondeva con lettere del 24 ottobre 2016 e del 23 gennaio 2017, respingendo ogni addebito e consegnando parte della documentazione richiesta;
- che, dopo ulteriori solleciti via *pec* riscontrati dalla banca, l'attrice incardinava il procedimento di mediazione civile e commerciale di cui al D.lgs. 28/2010, in cui la banca non compariva nonostante la regolare notificazione dell'invito.

Si costituiva ritualmente in giudizio Unicredit s.p.a., contestando quanto *ex adverso* dedotto e, in via preliminare, eccependo la prescrizione dei diritti azionati nei suoi confronti (con conseguente riduzione della pretesa attorea alla domanda di nullità della quarta operazione e di ripetizione del relativo addebito di € 21.808,32 e alla domanda di nullità della quinta operazione e di ripetizione dei relativi addebiti di € 4.085,25 ed € 19.500,00), nonché la carenza di interesse ad agire dell'attrice; in via subordinata, nell'ipotesi in cui fosse stata dichiarata la nullità del contratto in derivati, la convenuta chiedeva in via riconvenzionale la restituzione della somma di euro 190.288,01 pari ai flussi finanziari versati all'attrice in esecuzione dei contratti oggetto della presente causa; inoltre, in caso di accoglimento della domanda di risarcimento del danno, accertata la colpa ex art. 1227 comma secondo



c.c. in capo all'attrice, il rigetto o la riduzione del *quantum*.

Senza che fosse dato corso ad attività istruttoria alcuna, il giudice rinviava all'udienza del 26.04.2022 per la precisazione delle conclusioni.

All'udienza sopra citata il Giudice assegnava i termini di cui all'art. 190 c.p.c. per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica e tratteneva la causa in decisione.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

La domanda attorea è parzialmente fondata e, pertanto, merita di trovare accoglimento nella limitata misura che si indica.

#### **Riepilogo dei contratti stipulati.**

Preliminarmente appare opportuno riepilogare i contratti stipulati dalle parti, alla luce della documentazione versata in atti.

In particolare, infatti, l'attrice ha prodotto il contratto quadro stipulato con la banca (doc. 3 parte attrice), le due dichiarazioni di operatore qualificato ex art. 31 Reg. CONSOB 11522/1998 sottoscritte dalla società in data 18.02.2002 e 16.03.2007, nonché la documentazione relativa alle cinque operazioni in strumenti finanziari denominate Convertible Swap, Extra 2 Swap, Inflazione Swap, IRS Direzionale Libor Yen e IRS n. 520246UB (docc. 4, 5, 8, 9, 11, 12, 14, 15, 18 fascicolo attrice).

#### **Indeterminatezza dell'oggetto e nullità dei derivati.**

Si ritiene fondata l'eccezione di nullità dei contratti in derivati *inter partes* per il fatto che gli stessi non contengano specificazione dei criteri di calcolo del *Mark to Market* (MtM).

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, perché 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 (nel caso di specie la convenuta, prevista in contratto quale parte deputata a tali conteggi).

Ciò che sotto tale profilo rileva, quindi, non è tanto la quantificazione del *Mark to Market* nel momento iniziale del rapporto (il quale, al più, potrà assumere interesse sotto altro profilo, quale l'individuazione di compensi o comunque di oneri su cui non si sia formato il consenso negoziale, in quanto non



esplicitati al momento del perfezionamento del contratto), né il calcolo dello stesso nella sua fase iniziale, ossia la proiezione per la durata residua del rapporto dei contrapposti flussi registrati alla data in cui l'operazione viene compiuta; con riferimento a tali conteggi, infatti, è sufficiente una mera e inequivoca operazione matematica sulla base dei parametri concordati per la quantificazione dei contrapposti flussi finanziari.

Ma per procedere alla quantificazione del *Mark to Market* è necessaria una ulteriore fase di calcolo, costituita dalla attualizzazione alla data in cui l'operazione viene compiuta dei flussi finanziari futuri attendibili per la durata residua del rapporto in forza degli scenari esistenti; tale operazione, infatti, si rende necessaria in quanto tali differenziali vengono corrisposti o comunque calcolati in anticipo rispetto al momento in cui sono destinati a maturare.

Al fine di evitare, quindi, che il calcolo del *Mark to Market* risulti indeterminabile, è necessario che sia pattuita la formula matematica di attualizzazione prescelta per operare tale riconduzione temporale dei differenziali futuri; altrimenti, come si è detto, la parte incaricata alla predisposizione di tale stima (di norma l'intermediario che ha ingegnerizzato lo strumento finanziario) si troverebbe nella condizione di poter di volta in volta scegliere la formula di attualizzazione nel frangente a lei più conveniente.

In difetto, quindi, di esplicitazione del criterio di calcolo dell'MtM, il valore negativo attribuito dalla banca già in fase iniziale 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; il *Mark to Market* non assume 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 subentri 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.

Le conclusioni sopra esposte di recente sono state recepite e fatte proprie dalla Cassazione, la quale ha ripreso e condiviso le argomentazioni e la motivazione sopra articolata (si veda Cass., 21830/2021), confermando una sentenza della Corte di appello di Milano, la quale a sua volta confermava altra pronuncia del sottoscritto giudice.

#### **Conseguenza della nullità del contratto. Prescrizione.**

Per effetto della eccepita nullità del contratto, parte attrice ha chiesto la condanna della convenuta alla restituzione dei differenziali a lei negativi corrisposti durante la vigenza del contratto, al netto di quelli positivi accreditati e, quindi, già operando una compensazione fra i contrapposti versamenti; in



particolare parte attrice, ricostruendo la successione di differenziali corrisposti dalle parti nel corso del rapporto, ha quantificato la propria pretesa ripetitoria in euro € 31.222,60, oltre ad € 19.500,00 per il costo dell'estinzione anticipata dell'ultima operazione, oltre interessi al tasso legale ed interessi di mora ex art. 1284 comma quarto c.c.

Parte convenuta, tuttavia, ha eccepito in via preliminare la prescrizione del diritto a ripetere le somme pagate in forza dei contratti in derivati, evidenziando in particolare come devono considerarsi prescritti i diritti ripetitori con riferimento a tutti i differenziali pagati dalla cliente in data antecedente al 13.10.2006 (dieci anni prima della raccomandata di contestazione del 13.10.2016) con l'effetto che il diritto dell'attrice vada circoscritto, operate le compensazioni con gli accrediti di differenziali positivi, in euro € 21.808,32 in relazione alla domanda di nullità della quarta operazione e conseguente ripetizione dell'addebito, nonché a quella di nullità dell'ultima operazione e di ripetizione dei relativi addebiti di € 4.084,25 ed € 19.500,00, per un totale di € 45.392,57.

Da parte sua, l'attrice ha contestato la decorrenza del termine prescrizionale, considerando in primo luogo come, ai sensi dell'art. 1422 c.c., l'azione per far dichiarare la nullità non sia soggetta a prescrizione e che, inoltre, la nullità di ogni singola operazione si sia riverberata sulla successiva, che ne ha incorporato le perdite, per effetto dell'inscindibile collegamento negoziale tra le cinque operazioni oggetto di causa. Pertanto, secondo la prospettazione attorea, il termine di prescrizione non decorre dal pagamento di ogni singolo differenziale negativo, bensì dalla data di estinzione dell'ultima operazione, avvenuta il 09.06.2008: dunque, esso risulta interrotto in relazione a tutti gli importi pagati da [REDACTED] pari ad € 50.772,60 (somma già al netto degli accrediti ricevuti in esecuzione delle contestate operazioni IRS).

La tesi di parte attrice, nei termini appena riassunti, non può trovare condivisione.



Sussiste, infatti, il collegamento negoziale quando due o più contratti, autonomi e distinti, sono diretti ad uno stesso fine, nel senso che sono entrambi parti di un rapporto unitario, o, se si preferisce, di un'operazione unitaria.

Secondo la giurisprudenza, è necessario accertare la ricorrenza di un requisito oggettivo, ovvero il nesso teleologico tra due contratti, in quanto diretti a perseguire un risultato economico unitario, nonché di quello soggettivo, ricorrente allorché vi sia la volontà delle parti (che potrà essere manifestata in forma espressa o tacita) di volere il collegamento.

Nel caso di specie, non si ravvisa un collegamento negoziale tra le successive operazioni con derivati realizzate dalle parti, in quanto ciascuna aveva una propria autonomia e finalità; né tale collegamento potrebbe essere desunto per il solo fatto che il MtM negativo di un contratto fosse stato versato dall'attrice utilizzando l'*up front* del contratto successivo, trattandosi questo di un accordo che subentra in un momento successivo rispetto alla stipula del derivato precedente.

Sul punto, quindi, deve condividersi la tesi già espressa dal Tribunale di Milano (sentenza n. 2807/2018 pubbl. il 09.03.2018), secondo cui *"i differenziali pagati nel corso degli anni non si prospettano come una frazione di un'unica obbligazione, come invece avviene per le rate di finanziamento, ma costituiscono autonomi e distinti pagamenti, tali da legittimare all'esercizio del conseguente diritto alla loro ripetizione. Per tale ragione va dichiarata la prescrizione del diritto."*

Per le ragioni esposte, pertanto, in virtù dell'eccepita prescrizione, il diritto ripetitorio esercitato dall'attrice deve essere circoscritto alla minor somma di euro € 45.392,57.

#### **La domanda di risarcimento del danno.**

Parte attrice ha formulato, in via concorrente, una pretesa risarcitoria riconducibile a una responsabilità contrattuale e/o precontrattuale della banca, richiedendo a tale titolo gli stessi importi oggetto della



richiesta restitutoria derivante dall'azione di nullità; le doglianze hanno riguardato l'inadempimento a obblighi informativi e di protezione in sede di stipula del contratto, ossia a violazioni astrattamente idonee a configurare un inadempimento contrattuale e una conseguente responsabilità della convenuta.

Stante l'accoglimento dell'azione di nullità, tali doglianze vanno considerate assorbite.

Inoltre, l'attrice ha chiesto l'ulteriore risarcimento del danno per lucro cessante, pari ad € 66.807,40.

Sul punto, si sottolinea come parte attrice non abbia provato di aver subito un danno ulteriore rispetto a quanto dovrà alla stessa essere restituito per effetto dell'accoglimento dell'azione di nullità: pertanto, alla luce dell'accoglimento dell'azione di nullità, tale domanda non può trovare accoglimento per difetto di prova del nocumento di cui viene chiesto il risarcimento.

Anche per quanto riguarda la domanda di risarcimento del danno da ritardo per mancata consegna all'investitore di documenti ex art. 119 T.U.B., l'attrice non ha fornito alcuna allegazione in ordine al reale pregiudizio subito e pertanto tale pretesa deve essere rigettata.

#### **Domanda riconvenzionale di parte convenuta.**

Parte convenuta, in via subordinata, nel caso in cui fosse accertata la nullità del contratto dedotto in causa, ha proposto domanda riconvenzionale rivolta a ottenere la restituzione o quanto meno la compensazione del credito accertato in capo all'attrice con la somma di euro 190.288,01, rappresentata dalla sommatoria dei differenziali versati alla cliente e dall'importo versato a titolo di *up front*, ritenendo come anche tali importi diverrebbero degli indebiti oggettivi una volta venuto meno il titolo negoziale in forza del quale i pagamenti sono stati effettuati.

Senonchè, la pretesa riconvenzionale di parte convenuta non può trovare condivisione.

Tale importo, infatti, è stato versato dalla convenuta, mediante accredito in conto corrente all'attrice, affinché fosse posto in compensazione con il *mark to market* negativo relativo al precedente contratto



in derivati, a sua volta addebitato in conto corrente; così facendo, quindi, estinto il precedente contratto, la somma è stata indirettamente finanziata con un *mark to market* iniziale sbilanciato a vantaggio della banca.

È evidente che, stante la fondatezza dell'azione di nullità proposta dall'attrice e della conseguente pretesa ripetitoria, non risulta a vantaggio della banca un controcredito opponibile al cliente: quest'ultimo, infatti, con l'accoglimento dell'azione restitutoria, ha diritto di ripetere quanto versato a titolo di Market to Market negativo relativo al precedente contratto in derivati. Tale somma non è altro che quanto corrisposto dalla convenuta all'attrice a titolo di *up front* al momento della stipula del contratto successivo: ciò costituisce un finanziamento indiretto per il cliente, che ha utilizzato tali fondi per azzerare il proprio debito derivante del precedente contratto estinto, essendo il MtM negativo.

Pertanto, le due poste sopra descritte vengono ad elidersi a vicenda.

Ciò esclude, con riferimento a tale importo, la fondatezza della pretesa ripetitoria oggi azionata in via riconvenzionale dalla convenuta.

Per quanto concerne, poi, la ripetizione dei differenziali versati in costanza di rapporto dalla convenuta, va osservato come gli stessi sono già stati compensati in sede di quantificazione del credito ripetitorio di parte attrice.

### **Conclusioni.**

Per effetto di quanto sopra, considerate assorbite le ulteriori difese di parte, la convenuta va condannata a pagare all'attrice la somma di euro € 45.392,57, oltre a interessi secondo il tasso legale dal 13.10.2016 (primo atto di messa in mora) al saldo.

Le spese di lite seguono la soccombenza e, determinate in ragione del credito effettivamente accertato, si liquidano in complessivi euro 4.957,05, oltre c.p.a., di cui euro 544,05 per spese generali ed euro



786,00 per rimborso spese.

Visto l'art. 8 del D.Lvo 28/2010, così modificato con decorrenza dall'8.9.2013, rilevato come parte convenuta non risulti avere partecipato al procedimento di mediazione obbligatorio senza addurre giustificati motivi (si veda verbale negativo di mediazione), va pronunciata nei suoi confronti condanna al versamento all'entrata del bilancio dello Stato della somma di euro 759,00, pari all'importo corrispondente al contributo unificato dovuto per il giudizio.

P.Q.M.

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

- in parziale accoglimento della domanda proposta da [redacted] nei confronti di Unicredit s.p.a., dichiara la nullità dei contratti in derivati *inter partes* e condanna la convenuta a restituire all'attrice la somma di euro € 45.392,57, oltre a interessi secondo il tasso legale dal 13.10.2016 al saldo;
- condanna la convenuta a rifondere l'attrice delle spese di lite, liquidate in complessivi euro 4.957,05, oltre c.p.a., di cui euro 544,05 per spese generali ed euro 786,00 per rimborso spese;
- condanna ex art. 8 del D.Lvo 28/2010 parte convenuta al versamento all'entrata del bilancio dello Stato della somma di euro 759,00, pari all'importo corrispondente al contributo unificato dovuto per il giudizio.

Così deciso in Milano il 21 luglio 2022

Il giudice

Francesco Ferrari



