

sulle seguenti conclusioni:

Per [REDACTED] H:

Piaccia all'Ecc.ma Corte di Appello di Milano adita, *contrariis rejectis*, in accoglimento del proposto gravame, **reformare la sentenza** n. 6001/2016 emessa dal Tribunale di Milano, in persona del giudice Dott. Francesco Matteo Ferrari, in data 12 maggio 2016 e pubblicata il 13 maggio 2016 e non notificata all'odierno appellante, in favore di una pronuncia che invece **afferma**:

- la validità dei Contratti Derivati;
 - la assoluta irrilevanza del fatto che la Banca e la [REDACTED] non abbiano concordato nello specifico i costi ed i margini applicati dalla Banca, dato che nessuna norma lo prescriveva al tempo della stipula dei Contratti Derivati;
 - che la Banca e la [REDACTED], nel concordare sul valore finale dei tassi di interesse hanno giocoforza concordato sui fattori che compongono detti tassi di interesse, tra cui rientrano i costi ed i margini applicati dalla Banca;
 - l'infondatezza della domanda attorea, così come avanzata nel giudizio di primo grado, e per l'effetto riconosca la piena validità dei Contratti Derivati;
 - l'infondatezza della domanda attorea alla ripetizione di quanto pagato in base ai Contratti Derivati;
 - la condanna della [REDACTED] a versare alla Banca quanto ad oggi maturato ai sensi dei Contratti Derivati e ad oggi insoluto, come da domanda riconvenzionale ritualmente formulata;
- e per l'effetto:

accerti e dichiari l'inadempimento della [REDACTED] agli obblighi di pagamento ai sensi dei Contratti Derivati;

condanni la [REDACTED], in persona del legale rappresentante p.t. al pagamento della somma di euro 1.908.549,33 (a titolo di mancati pagamenti dei differenziali al 30 dicembre 2015) oltre alla maggior somma maturata e maturanda in corso di causa a titolo di ulteriore mancato pagamento dei differenziali dovuti ai sensi dei Contratti Derivati, ovvero la diversa somma che Codesto On. Collegio riterrà accertata a titolo di differenziali dovuti ai sensi dei Contratti Derivati in essere tra le parti, in ogni caso oltre interessi maturati dal dovuto al saldo;

accerti e dichiari l'intervenuta prescrizione della domanda di annullamento dei Contratti Derivati stipulati *inter partes* in data 9 gennaio 2006 per decorrenza del termine quinquennale;

rigetti ognuna e tutte le richieste avversarie già avanzate in primo grado, in via principale, subordinata ed istruttoria, (i) di dichiarazione di nullità a qualsiasi titolo dei contratti derivati e del contratto quadro; (ii) di annullamento dei contratti derivati a qualsiasi titolo per tutti i motivi in fatto ed in diritto di cui alla narrativa del presente atto ed, in ossequio al principio dell'effetto devolutivo dell'appello, a tutto quanto rappresentato negli scritti difensivi e nei documenti prodotti in primo grado;



rigetti la richiesta di accertamento del grave inadempimento della Banca per violazione delle disposizioni contrattuali e normative e la richiesta di conseguente risoluzione dei Contratti Derivati e del Contratto quadro, in quanto infondate alla luce della normativa vigente al momento della stipulazione;

rigetti la richiesta di condanna della Banca al rimborso dell'importo di euro 656.139,56 in relazione al primo swap ed euro 482.527,62 in relazione al secondo swap o della maggiore o minore somma ritenuta di giustizia oltre interessi legali nonché

rigetti la richiesta di dichiarare non dovuti i flussi generati e generandi dai Contratti Derivati a carico dell'Ente ed ogni altro esborso riconducibile agli stessi Contratti;

rigetti la richiesta di condanna della Banca per responsabilità contrattuale e/o precontrattuale e/o extracontrattuale al pagamento dei flussi di interesse già pagati ai sensi dei Contratti Derivati, nonché di quelli che risulteranno dovuti fino alla naturale scadenza ed ogni altro esborso riconducibile agli stessi contratti;

rigetti la richiesta di condanna della Banca appellante al rimborso in favore della [REDACTED] a titolo di ripetizione di indebitto e/o risarcimento danni e/o ingiustificato arricchimento di euro 244.185,31 in relazione al primo swap ed euro 114.821,60 in relazione al secondo o di quella diversa somma maggiore o minore che sarà ritenuta di giustizia maggiorandola degli interessi al tasso legale;

condanni la [REDACTED] al pagamento delle spese, competenze ed onorari di giudizio, oltre IVA e CPA, sia del primo che del secondo grado, con attribuzione al sottoscritto avvocato per averne fatto anticipo, e solo in via del tutto gradata compensare le spese del presente giudizio.

Per [REDACTED] I:

Voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita:

1. **in via principale** rigettare l'appello siccome infondato e quindi confermando integralmente la sentenza gravata, se del caso integrando la motivazione in accoglimento degli ulteriori profili di nullità dedotti dalla appellata in 1° grado ed in questa sede riproposti;
2. **in via subordinata e in accoglimento dell'appello incidentale condizionato**, introdotto con il presente per la pur denegata ipotesi di accoglimento dell'appello con esclusione della nullità dei contratti swap:
 - a. annullare i due contratti swap (ed il contratto normativo) per errore essenziale riconoscibile della appellata (e/o se del caso anche ex art. 1430 cod. civ) e/o quanto meno ex art. 1439 c.c.
 - b. in via di ulteriore subordine, accertata e dichiarata la grave inadempienza della Banca convenuta rispetto agli obblighi a proprio carico, sia *ex lege* che per fonte contrattuale, dichiarare la risoluzione dei due suddetti contratti swap



- e, se del caso, del suddetto contratto normativo;
- c. per l'effetto delle proposte domande di annullamento e/o risoluzione contrattuale, condannare comunque la Banca convenuta alla restituzione dei flussi addebitati a carico dell'attore in esecuzione dei due suddetti swap, e quindi rispettivamente al rimborso della somma di € 656.139,56 in relazione al 1° swap ed € 482.527,62 in relazione al 2° swap (quali importi già corrisposti dal Comune attore alla data 31.12.2012), come già in sentenza di 1° grado, maggiorandoli degli interessi legali dal 25.3 2014 (sempre come in sentenza di 1° grado), altresì dichiarando non dovuti (e/o ripetibili) gli ulteriori flussi di interesse generati e generandi dai due swap (a decorrere dalla regolazione del 30.6.2013) a carico dell'Ente e/o ogni altro eventuale esborso riconducibile alla intervenuta sottoscrizione dei contratti swap;
- d. in ogni caso - ove anche dovessero disattendersi le domande di invalidità e/o risoluzione dei due suddetti contratti 2006 - riconosciuta la grave inadempienza della Banca alle proprie obbligazioni, rinvenienti a suo carico sia *ex lege* sia contrattualmente, condannarla al risarcimento dei danni subiti dalla [REDACTED] e ciò a titolo di responsabilità contrattuale e/o precontrattuale e/o extracontrattuale - in misura corrispondente ai flussi di interesse già pagati, oltre che di quelli che risulteranno dovuti sino alla naturale estinzione dei contratti (in caso di riconosciuta validità dei derivati); nonché di ogni altro esborso che esso attore dovesse vedersi addebitato per l'intercorsa operatività in derivati;
- e. sempre in caso di riconosciuta validità dei contratti swap, per le causali tutte al par H delle esposizioni in diritto dell'atto di citazione, condannare la Banca convenuta al rimborso in favore della [REDACTED] a titolo di ripetizione di indebito e/o risarcimento danni e/o ingiusto arricchimento, delle seguenti somme: € 244.185,31 in relazione al c.d. 1° swap (*bullet*) ed € 114.821,60 in relazione al c.d. 2° swap (*amortizing*); o di quelle diversa somma maggiori o minori che saranno ritenute di giustizia, maggiorandole degli interessi al tasso legale con decorrenza dalla data di firma dei rispettivi contratti al saldo
3. in ogni caso confermare la statuizione sulle spese del giudizio di 1° grado e condannare la appellante alla refusione delle spese e competenze del presente grado di appello.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

- 1) Con atto di citazione ritualmente notificato la [REDACTED] conveniva in giudizio innanzi al Tribunale di Milano Unicredit Bank AG, al fine di ottenere che fossero dichiarati nulli, o annullati, o comunque risolti due contratti in derivati Collar Swap stipulati con la convenuta il 9.1.2006. L'Ente esponeva una serie di eccezioni tra cui in particolare (per quanto di precipuo e odierno interesse):



- che benché nelle proposte di contratto fosse precisato che tali operazioni sarebbero state effettuate a costo zero e, pertanto, i due Collar Swap fossero stati sottoscritti dall'Ente nella convinzione che fossero strutturati in termini di parità (contratti par), secondo quanto imposto dalla normativa vigente in ordine ai contratti in derivati stipulabili dagli enti pubblici, nel 2013 -a seguito di una perizia di scomposizione dei due derivati- aveva scoperto come, già al momento della sottoscrizione, entrambi i contratti presentavano un Mark to Market negativo a svantaggio dell'Ente, rispettivamente quantificato in euro 244.185,31 ed euro 114.821,60;
 - che in difetto di corresponsione di equivalenti up front, tali MtM negativi implicavano l'introduzione di commissioni e oneri occulti a vantaggio della banca e a discapito dell'Ente;
 - che l'introduzione di commissioni occulte violava in primo luogo l'impegno contrattuale di trasparenza previsto dall'art.7 del contratto quadro sottoscritto e che, inoltre, ciò determinava la violazione degli obblighi informativi, di chiarezza e trasparenza e di *best execution* imposti dall'art. 21 TUF;
 - che i contratti così confezionati erano nulli, in quanto in contrasto con la normativa imperativa in materia.
- 2) Costituendosi in giudizio, la banca contestava quanto *ex adverso* dedotto, in particolare, evidenziando come la presenza di commissioni implicite, lungi da dover essere considerata illegittima, era rispondente alla prassi di mercato, oltre che ontologicamente naturale; contestava quindi l'allegata illegittimità dei contratti de quo chiedendo altresì, in via riconvenzionale, che la ██████████ fosse condannata a pagare i flussi finanziari maturati successivamente alle contestazioni sollevate.
- 3) Con la sentenza n.6001/2016 il Tribunale di Milano, espletata c.t.u., in accoglimento della domanda dichiarava la nullità dei due contratti, con



conseguente restituzione all'Ente delle somme indebitamente pagate a titolo di differenziali negativi discesi dall'operatività dei derivati, sul presupposto che sui costi remunerativi della struttura dei derivati, qualificati come elementi essenziali del contratto, non era intervenuto il necessario accordo negoziale delle parti. Con spese di lite e di ctu secondo soccombenza.

- 5) Per la riforma di detta decisione ha interposto appello la Banca per i motivi che di seguito verranno trattati, a cui resiste l'appellata instando per la conferma della decisione impugnata, e proponendo altresì appello incidentale condizionato per reiterare all'occorrenza tutte le domande non delibate perché ritenute assorbite dal Tribunale.
- 6) All'udienza del 13.6.2018 sono state precisate le conclusioni e la causa, dopo il deposito di conclusioni e repliche, è stata decisa nella camera di consiglio del 21.11.2018.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Con il proposto gravame la banca appellante censura la dichiarata nullità dei contratti per aver il Tribunale errato nel ritenere il difetto di consenso negoziale delle parti sulla misura del margine/remunerazione della banca nei contratti in questione. In particolare, dopo aver rimarcato come un contratto derivato può certamente presentare un valore negativo all'origine, in ragione dei costi e margini applicati dalla banca al momento della stipula, dopo aver rimarcato come non sia possibile per la banca offrire un servizio che non incorpori margini in suo favore, né tantomeno recuperare i costi sopportati per strutturare il servizio offerto, e dopo aver rimarcato come la banca –prima della normativa MIFID entrata in vigore il 1°.11.2007- non fosse tenuta ad esplicitare detti costi e margini, essa censura la contraddittorietà ed erroneità della statuizione laddove il primo Giudice, pur avendo ritenuto certamente inverosimile un'attività finanziaria senza marginazione per l'intermediario, non avrebbe poi considerato che *“il prezzo finale di un contratto derivato è*



dato dal valore dei tassi indicati nel contratto, dipendendo da questi e dalle soglie di riferimento il contenuto delle prestazioni dovute”.....che pertanto “nel momento in cui le Parti si siano accordate sulle soglie del tasso di interesse si sono accordate anche sulle condizioni economiche finali dei contratti”.....che “se le Parti hanno concordato sul valore finale dei tassi di interesse, hanno necessariamente accettato anche i fattori, ovvero i costi ed i margini, che sono confluiti nel tasso finale”.....che quindi “le Parti hanno sottoscritto i contratti in ragione delle condizioni di tasso previste ed in ossequio alle finalità di copertura prescritte dalla legge”.....apparendo pertanto “del tutto illogico ed erroneo ritenere che le parti hanno concordato sulle condizioni di tasso finale senza aver concordato anche sui costi ed i margini.”.....non senza rimarcare poi che “nel merito quantitativo della vicenda, come anche accertato dalla espletata CTU, gli importi che sarebbero, in caso, non concordati tra le parti ammontano allo 0,1% dell’intero valore della operazione.” (cfr. pag.6-7 della conclusionale).

E rimarca poi lo *status* di operatore qualificato dell’Ente appellato, quale soggetto avente competenza ed esperienza in materia di prodotti finanziari ai sensi l’art. 31 II comma, del Regolamento n.11522/98 (che prevede che sono operatori qualificati “(..) *gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati*”), aspetto da cui –a suo dire- discenderebbe l’esonero di essa intermediaria agli obblighi (anche informativi) che l’Ente assume violati.

Tutte le censure sono prive di fondamento.

Appare opportuno sgombrare da subito il campo da ogni argomentazione relativa al richiamato status di operatore qualificato dell’ente appellato, essendo tale elemento irrilevante rispetto al *thema decidendum* del giudizio:

- *in primis* perché se, infatti, é noto che nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applichino le specifiche tutele riservate dalla legge ai rapporti con operatori ordinari (*ossia i doveri –anche informativi– di cui agli artt. 27, 28, 29 e 30, co. I, del. Consob*



11522/1998 – cfr. art. 31 del Consob cit.), è altrettanto noto che, ancorchè la legge non preveda analiticamente tutti i doveri di comportamento dell'intermediario nei rapporti con l'operatore qualificato, è pur vero che essa impone sempre il dovere di «*comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti*» (art. 21 co. I lett. a), t.u.f.) a prescindere dalla qualifica di questi ultimi;

- e poi perché, come evidenziato anche nella sentenza impugnata, l'aspetto dirimente nel presente giudizio -al di là delle questioni inerenti il mero profilo informativo- risiede nella verifica degli elementi essenziali del contratto richiesti a pena di nullità dall'art.1325 c.c. ed, in particolare, nella verifica dell'intervenuto, o meno, consapevole consenso negoziale delle parti su un elemento essenziale dei contratti per cui è causa, quale è il costo -ovvero il margine/remunerazione/corrispettivo spettante alla banca che ha costruito il derivato- che, inserito nella struttura dello swap, influisce certamente sulla misura del mark to market iniziale e, quindi, sull'alea che ciascuna parte del contratto si assume, che deve certamente essere oggetto di consapevole consenso del cliente.

Ciò premesso, reputa la Corte che tutte le doglianze e deduzioni dell'appellante nel merito della questione non colgono nel segno.

Nel caso in esame, infatti, non è in discussione se la banca abbia o meno diritto alla remunerazione per la sua attività.

Né è in discussione se, in ragione di tale diritto, tutti i contratti in derivati prevedono necessariamente un mark to market iniziale negativo per il cliente, e se, pertanto, i contratti c.d. "par" siano di fatto utopistici.

Né è quindi in discussione neppure che in tali contratti l'alea possa anche non essere necessariamente simmetrica.

E' invece in discussione il se i costi e commissioni percepiti dalla banca che costruisce il derivato, che comportano un m.t.m. iniziale negativo per il cliente, debbano essere necessariamente portati a conoscenza del cliente perché questi



possa quindi consapevolmente decidere se sottoscrivere o meno il contratto.

Orbene sul punto l'orientamento di questa Corte si pone in linea con quello -già espresso nei precedenti anche di questa stessa Sezione (Sent. n.3459/2013 e Sent. n.4303/2015)- che ritiene "inconcepibile" che la banca/intermediario possa non esplicitare nel contratto IRS la presenza e l'entità del margine di profitto, ed in ogni caso il valore di partenza negativo del contratto a svantaggio del cliente, situazione in grado di falsare l'equilibrio probabilistico e dunque contrattuale tra le parti, le quali possono certamente addivenire ad un contratto aleatorio, il cui scopo sia una scommessa sull'andamento di un parametro finanziario (come l'Euribor anche nel caso di specie), purché la scommessa sia assolutamente trasparente tra i due contraenti.

Né assume rilevanza che i valori di cui è chiesto all'intermediario di rendere informazione siano incerti e/o frutto di stima, tali essendo caratteristiche proprie della stessa natura del contratto derivato, quale scommessa legalmente autorizzata, che comunque devono essere necessariamente comunicati.

Per garantire una scelta libera e consapevole del cliente l'intermediario deve esplicitare con chiarezza l'iniziale valore negativo del contratto (*fair value iniziale*) per il cliente al momento della stipula, in ciò risolvendosi il dovere dell'intermediario di agire nel miglior interesse dell'investitore (art. 21 T.u.f.).

Questo dato, peraltro, non appare ancora di per sé sufficiente a garantire una corretta informazione al cliente -ancorché qualificato- poiché il *fair value* del contratto IRS non può essere confrontato con i prezzi di mercato -inesistenti per i derivati negoziati *over the counter* (come nel caso di specie)- occorrendo altresì l'esplicitazione, da parte della banca, dell'ammontare complessivo massimo dei flussi finanziari positivi che il cliente potrebbe ottenere dall'esecuzione del contratto, giacché solo in presenza di questi dati questi viene posto nelle condizioni di raffrontare il beneficio massimo ottenibile dal contratto con il "costo" del derivato.

Sono queste informazioni, infatti, a descrivere e specificare profili dell'oggetto



e della causa del contratto di difficile conoscibilità da parte del cliente e, pertanto, essenziali per la valutazione di opportunità che precede la stipula di un contratto derivato e, conseguentemente, essenziali per l'espressione di una consapevole e valida volontà negoziale.

Orbene, nel caso in esame, non solo è pacificamente ammesso dalla banca appellante di non aver esplicitato nei contratti de quo commissioni e margini (per non esservi –a suo dire- tenuta sotto il profilo informativo, pur affermando comunque l'intervenuto valido consenso di parte appellata perché sarebbe *“del tutto illogico ed erroneo ritenere che le parti hanno concordato sulle condizioni di tasso finale senza aver concordato anche sui costi ed i margini”*) ma è emerso con assoluta chiarezza dalla ctu espletata in primo grado che *“In conclusione, al netto di eventuali UP-front ricevuti dalla ██████████ (pacificamente non ricevuti, ndr), si può sostenere che i costi impliciti coincidono col valore del MTM alla stipula dei contratti e, pertanto, ammontano ad € 395.594,68, importo pari alla sommatoria dei Mark to Market dei due contratti analizzati (€ 265.201,05 + € 130.393,63)”* (cfr. c.t.u. in atti).

E pertanto reputa la Corte –del tutto condividendo la statuizione del primo Giudice- che, nel caso de quo, sia da escludere la sussistenza di un consapevole consenso negoziale dell'Ente appellato, a prescindere dalla sua qualità di operatore qualificato o meno, su un elemento essenziale dei contratti in questione, difetto che, pertanto, ne comporta la nullità a prescindere se l'incidenza di tale difetto possa poi essere quantificata in termini minimi o meno, come pure affermato dalla banca appellante.

Per le motivazioni sopra esposte, che appaiono assorbenti rispetto a ogni altra domanda o questione dedotta e trattata dalle parti, l'appello va quindi respinto, con consequenziale declaratoria di sussistenza dei presupposti ex art.13 comma 1 quater del D.P.R. n.115/02.

Le spese del presente grado di giudizio seguono la soccombenza e vengono



liquidate come in dispositivo secondo i criteri e parametri previsti dal D.M. n.55/14, come integrato dal D.M. n.37/18, tenuto conto del valore del giudizio e dell'attività difensiva svolta.

P.Q.M.

La Corte, definitivamente pronunciando, disattesa o ritenuta assorbita ogni altra domanda ed eccezione, così provvede:

- 1) respinge l'appello proposto da [REDACTED] avverso la sentenza n.6001/2016 del Tribunale di Milano, che conferma;
- 2) condanna l'appellante al pagamento in favore dell'appellata [REDACTED] delle spese del presente giudizio, che si liquidano in euro 18.000,00 per compensi, oltre 15% per spese generali, iva e cpa come per legge;
- 3) dichiara la sussistenza delle condizioni per il versamento da parte dell'appellante dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato ai sensi dell'art. 13 comma 1 quater del D.P.R. n. 115/2002.

Così deciso in Milano nella Camera di Consiglio del 21.11.2018.

Il Giudice estensore

Giuseppe Nuzzaci

Il Presidente

Massimo Meroni

