



D.ome RAINERI

N. 3458/2013	Sen.
N. 3355/2013	Rep.
N.	F.N.

**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO
SEZIONE 1^a CIVILE – 2652/09**

composta dai Magistrati :

Dott.ssa Maria Rosaria Sodano

Dott.ssa Carla Romana Raineri

Dott. Domenico Bonaretti

Presidente

Consigliere rel.

Consigliere

ha emesso la seguente

SENTENZA

nella causa promossa da:

Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza SpA, rappresentata e difesa dagli avv.ti Mara Lori del Foro di Piacenza e Mattia Sozzi del Foro di Milano ed elettivamente domiciliata presso lo studio di quest'ultimo in Milano, via Manara n.5 , giusta delega a margine dell'atto di citazione in appello

Appellante

Contro

Lazzaroni Ornella, Cicognini Ivo, Gommesservice snc di Cicognini Ivo &C., rappresentati e difesi dagli avv.ti Davide Reati ed Emilio Maiocchi ed elettivamente domiciliati presso il loro studio in Milano, via Cadore n. 34, giusta delega a margine della comparsa di costituzione e risposta in grado di appello

Appellati ed appellanti incidentali

2652/09

CORTE D'APPELLO DI MILANO Causa RG 2652/09

Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza/Lazzaroni- Cicognini - Gommieservice

Foglio di conclusioni per la appellante convenuta Cassa di Risparmio di PR e PC

"Voglia la Ill.ma Corte adita,

in accoglimento del proposto gravame, riformare integralmente la sentenza n. 597 / 2009 del Tribunale di Pavia in data 8 maggio / 17 giugno 2009 e per l'effetto, previa ogni più utile declaratoria del caso e di legge e disattesa ogni diversa e contraria istanza, anche in via istruttoria ed incidentale:

- respingere siccome inammissibili, improponibili, improcedibili, infondate, non provate o come meglio, per i motivi tutti esposti in narrativa, le domande tutte svolte dalla società Gommieservice di Cicognini Ivo e C. s.n.c. e dai soci della stessa Cicognini Ivo e Lazzaroni Ornella nel confronti della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.;

- NEL MERITO, IN VIA SUBORDINATA e per mero tuziorismo, voglia il Tribunale Ill.mo escludere il danno richiesto dagli attori in quanto non prevedibile ai sensi dell'art.1225 cod.civ. ovvero, in ogni caso, in quanto realizzatosi con il concorso colposo degli attori medesimi ai sensi dell'art.1227, comma 1, cod.civ., anche in combinato disposto con l'art.2056 cod.civ.;

- IN VIA RICONVENZIONALE, accertato e dichiarato che la società Gommieservice di Cicognini Ivo e C. s.n.c ed i soci illimitatamente responsabili della stessa, signori Cicognini Ivo e Lazzaroni Ornella, sono debitori della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza s.p.a. della somma di €92.452,13 alla data del 31.10.07,

condannare gli stessi al pagamento della predetta somma oltre interessi dal
1.11.07 all'effettivo saldo.

- IN OGNI CASO, con vittoria di spese, diritti, onorari ed accessori di legge di
entrambi i gradi del presente giudizio."

**FOGLIO DI PRECISAZIONE DELLE CONCLUSIONI PER LAZZARONI ORNELLA,
CICOGNINI IVO E GOMMESERVICE S.N.C. DI CICOGNINI IVO & CO.**

Voglia l'Ill.ma Corte adita,

preliminarmente:

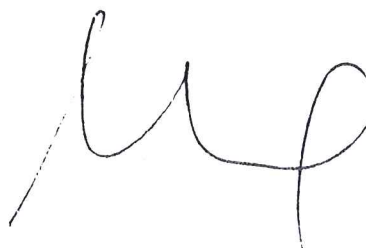
- respingere tutte le domande svolte dall'appellante perché infondate in fatto e diritto.

A parziale riforma della sentenza appellata:

- accertare e dichiarare la nullità dei contratti quadro di "Interest rate swap, Interest rate optino (cap, floor e colar), Swap optino" e dei contratti di Interest Rate Swap stipulati tra le parti in data 06/02/2004 e 31/08/2005.
- Dichiarare risolti e/o risolvere e/o annullare, per esclusiva responsabilità di Cariparma s.p.a. i contratti stipulati tra le parti in data 06/02/2004 e 31/08/2005.

Confermata ogni altra statuizione contenuta nella sentenza Trib. Pavia n. 597/2009.

In ogni caso, con vittoria di spese di lite.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'L' followed by a 'P' and a long horizontal stroke.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con sentenza n. 597/09 il Tribunale di Pavia, in funzione collegiale, previo accertamento della responsabilità della allora parte convenuta -Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza SpA.- per violazione degli obblighi informativi di cui al TUF e della responsabilità precontrattuale della Banca nella conclusione dei contratti swap intercorsi fra le parti, condannava quest'ultima al risarcimento del danno per complessivi € 88.911,99 oltre interessi, disciplinando, di conseguenza, le spese processuali.

Avverso tale sentenza proponeva appello la Banca deducendo plurimi motivi di gravame:

1. nullità della sentenza per vizio di ultrapetizione in relazione alla pronuncia risarcitoria poiché il risarcimento del danno era stato richiesto dalle parti attrici in dipendenza ("solo" e "conseguentemente") delle domande di nullità, di annullamento e di risoluzione: domande, invero, non accolte;
2. nullità della sentenza per vizio di ultrapetizione, per avere il Tribunale pronunciato travalicando i limiti delle domande attoree, accertando una responsabilità precontrattuale mai dedotta e facendo da essa discendere le conseguenze risarcitorie accordate;
3. omessa pronuncia sulla domanda riconvenzionale proposta dalla Banca volta ad ottenere il saldo passivo del c/c sociale n. 00216/01600815;
4. erroneità della sentenza nella parte in cui la Banca è stata condannata a "rimborsare" l'importo di € 88.911,99 che essa Banca non aveva mai percepito, essendo rimasto contabilizzato quale mero saldo negativo del c/c;
5. erroneità della sentenza laddove è stata ritenuta sussistente una responsabilità precontrattuale, essendo le trattative confluite in successivi contratti ed essendo stati gli stessi consensualmente risolti;
6. erroneità, contraddittorietà ed assenza di motivazione, nonché erronea valutazione delle risultanze istruttorie in ordine al pronunciato inadempimento della Banca, per avere la Banca reso tutte le informazioni necessarie ad una consapevole scelta dell'investitore e specificato nei contratti quadro tutte le caratteristiche degli *swap* e per avere la parte contraente reso la dichiarazione di cui all'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98, con ogni conseguenza di legge.

Parte appellante formulava, altresì, istanza di sospensione della provvisoria esecutività della sentenza di primo grado.

Le parti appellate si costituivano in giudizio contestando il fondamento della proposta impugnazione e proponendo appello incidentale volto alla declaratoria di nullità (già svolta in primo grado) dei contratti intercorsi con la Banca, ferme restando le restanti statuizioni contenute nella gravata sentenza.

La difesa appellante evidenziava come gli appellanti incidentali avessero rinunciato, non avendole riproposte, alle domande restitutorie, ovvero risarcitorie.

La Corte, verificata la regolarità del contraddittorio ed accolta l'istanza di sospensione formulata dalla parte appellante, disponeva due rinvii di udienza in ragione del sopravvenuto impedimento del Consigliere relatore, poi sostituito, perché assegnato al altro ufficio; fissava, quindi, su concorde richiesta dei procuratori delle parti, udienza di precisazione delle conclusioni.

Espletato l'incombente alla udienza del 7.5.2013, la causa veniva posta in decisione, con assegnazione dei termini (ridotti) per il deposito delle comparse conclusionali e dei termini di legge per le rispettive repliche.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. La Corte ritiene opportuno affrontare, preliminarmente, la questione, *in limine* dibattuta fra le parti, in ordine ai presupposti di cui all'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98, ancorchè la stessa risulterà irrilevante, per le plurime considerazioni che verranno di seguito esposte.

Sul punto giova anzitutto rammentare che, allorchè l'investitore deduca che la dichiarazione ex art. 31 sia stata resa inconsapevolmente o, comunque, senza adeguata cognizione di causa in ordine alle conseguenze che essa produce, la giurisprudenza di legittimità ha rilevato che, seppure non gravi sull'intermediario alcun onere di accertamento della effettiva sussistenza dei requisiti di professionalità, resta, pur tuttavia, salva la possibilità dell'investitore di provare non solo come tali requisiti non fossero esistenti, ma anche che di tale circostanza l'intermediario finanziario fosse consapevole, ovvero che egli fosse in possesso di dati ed elementi oggettivi atti a consentire una diversa valutazione (cfr., fra tutte, Cass. n. 11138/09).

In sostanza, dunque, la presenza della dichiarazione autoreferenziale di operatore qualificato costituisce una mera presunzione semplice, vincibile, in caso di contestazione, dalla prova positiva della insussistenza dei requisiti soggettivi ed oggettivi di professionalità in materia di strumenti finanziari e dalla prova della conoscenza, ovvero, conoscibilità in concreto, da parte dell'intermediario, delle circostanze dalle quali poter

desumere la reale situazione in cui versò l'investitore nel momento in cui rende siffatta dichiarazione.

Nella specie, l'odierna appellata ha, sin dal suo primo atto difensivo, contestato di possedere i requisiti sostanziali di professionalità, offrendo una serie di indici dai quali poter desumere siffatta circostanza e la concreta conoscenza/conoscibilità della stessa da parte dell'intermediario.

Tale assunto può essere condiviso, laddove si consideri che:

- i) la società Gomme Service & Co. snc è una società di persone, di piccole dimensioni, affatto dotata di dipendenti/consulenti muniti di specifica conoscenza in materia di strumenti finanziari;
 - ii) l'unica attività svolta "professionalmente" dalla società è quella di commercio al dettaglio di gomme;
 - iii) mai prima della conclusione dei contratti di cui è causa la società aveva operato sul mercato finanziario (la Banca non ha contestato siffatta circostanza ed anzi non ha deliberatamente prodotto il dossier titoli, non ostante l'ordine impartito dal Giudice di primo grado ex art. 210 c.p.c.);
 - iv) la Banca conosceva la oggettiva situazione in cui versava la propria cliente, sia perché la stessa era sua correntista sin dal 1997 (per stessa ammissione della odierna appellante sul c/c in essere "passavano" tutti i movimenti legati alla società e per tale ragione la Banca aveva esatta contezza degli utili e del patrimonio della società), sia perché aveva alla stessa erogato un finanziamento per € 175.595,34, volto all'acquisto di un capannone in cui svolgere l'attività (finanziamento cui è successivamente seguita la stipulazione dei contratti *swap* di cui si controverte e la cui concessione, di norma, transita attraverso la valutazione delle capacità finanziarie del beneficiario).
- Ma di assorbente concludenza, ad avviso della Corte, è la circostanza che:
- v) il primo contratto quadro (stilato in data 6.2.2004), al punto e), escludeva espressamente che il cliente rientrasse nella categoria degli operatori qualificati;
 - vi) il primo contratto *swap* (stilato in data 18.2.2004) non era stato accompagnato dalla dichiarazione autoreferenziale di cui all'art. 31 Reg. Interim;
 - vii) tale dichiarazione "improvvisamente" compare nel successivo contratto quadro stipulato in data 13.9.2005, in sede di rinegoziazione del precedente contratto.

Appare, quindi, del tutto evidente che i requisiti di professionalità non possono essere "germogliati", in assenza di concrete allegazioni volte a provarlo, nel tempo intercorso (poco più di un anno) fra il primo ed il secondo contratto.

Nel caso concreto, dunque, la Banca disponeva di plurimi elementi, non contestati, idonei a superare qualsiasi possibile presunzione semplice (Cass., n. 12138/09) di competenza professionalmente qualificata, tenuto, altresì, conto che il dato letterale dell'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98 richiede cumulativamente (e non alternativamente) sia il possesso delle competenze teoriche necessarie alla comprensione delle operazioni in strumenti finanziari, sia la specifica esperienza, ovverossia la apprezzabile dimestichezza e padronanza relativamente a dette operazioni, maturata ed acquisita nel tempo e con la prassi.

I rilievi sopra esposti integrano un primo profilo di negligenza della Banca, che ha trattato come operatore qualificato un cliente che essa sapeva non essere tale e conducono, *ex se*, alla inefficacia sostanziale delle dichiarazioni rese ai sensi dell'art. 31 Reg. Consob n. 11522/98 sottoscritte dal legale rappresentante della società appellata, cui consegue, necessariamente, la piena applicabilità delle disposizioni di cui agli artt. 27, 28, e 29 Reg. cit. e degli obblighi informativi dalle stesse previsti a tutela dell'investitore.

Non senza considerare che la dottrina e la giurisprudenza sono da tempo unanimi nell'affermare che, ai sensi dell'art. 21 TUF, è dovere inderogabile dell'intermediario finanziario agire, nella sostanza, quale cooperatore del cliente e nel suo esclusivo interesse, secondo il modello proprio della *causa mandati* (e non della *causa vendendi*, con conseguente inoperatività del canone *caveat emptor*), cosicchè appare, già in astratto, del tutto irrilevante il dato che il cliente sia, in ipotesi, dotato di esperienza professionalmente qualificata (circostanza che, si ripete, è da escludersi nel caso di specie e rispetto alla quale qualsiasi dichiarazione autoreferenziale costituisce mera presunzione semplice), atteso che l'intermediario conserva "intatti" i doveri delineati nell'art. 21 TUF anche in presenza della dichiarazione ex art. 31 Reg. Interm.: doveri che le odierne parti appellate hanno analiticamente richiamato sin dall'atto di citazione in primo grado (pagina 7).

Inoltre, nella negoziazione di contratti derivati *over the counter*, come gli *interest rate swap*, i doveri di cui all'art. 21 TUF presentano caratteri peculiari.

L'intermediario, allorché negozia un *interest rate swap*, deve prestare una specifica consulenza al cliente, indipendentemente dalla conclusione di un apposito contratto consulenziale, sul solo presupposto che la natura stessa dello strumento finanziario richiede che nella definizione dei suoi contenuti -e quindi delle condizioni dell'alea- l'intermediario si raffiguri il miglior interesse del cliente, del tutto irrilevante restando il motivo che lo abbia indotto a contrattare, sia esso di copertura, ovvero speculativo.

Distinzione, codesta, che per le ragioni che verranno di seguito esposte, non rileva ai fini dell'indagine sui requisiti di validità del contratto derivato.

2. La controversia in esame ha ad oggetto contratti derivati, rientranti nella categoria richiamata dall'art. 1 TUF¹

Segnatamente, si tratta di contratti di *interest rate swap, over the counter*, conclusi nel contesto di un servizio di negoziazione per conto proprio dalla Banca, nella sua qualità di intermediario finanziario.

Il servizio di negoziazione per conto proprio, e la stessa categoria dei contratti *interest rate swap*, sono soggetti, quanto alla presente controversia, alla disciplina di diritto interno precedente all'entrata in vigore della nuova Mifid, di derivazione europea.

La contrattazione in contratti derivati c.d. *over the counter*, a differenza di quella in derivati uniformi, porta con sé un naturale stato di conflittualità tra intermediario e cliente, che discende dall'assommarsi, nel medesimo soggetto, delle qualità di offerente e di consulente.

Lo stesso articolo 11 della direttiva 93/22/CEE del 10 maggio 1993, che caratterizzava il regime previgente alla Mifid, ed applicabile al caso di specie, statuisce che <<l'impresa d'investimento>> deve:

- agire, nell'esercizio della sua attività, in modo leale ed equo, nell'interesse, per quanto possibile, dei suoi clienti e dell'integrità del mercato (*acts honestly and fairly in conducting its business activities in the best interests of its clients and the integrity of the market*);

¹ Richiamandoci alla definizione di strumenti finanziari derivati contenuta nell'art. 1 comma 3 TUF, possiamo senz'altro affermare che rientrano nella categoria i *futures*, le *options*, gli *swaps*, i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi di interesse, a valute e ai relativi indici, nonché le combinazioni fra i suddetti contratti o titoli: tecniche, dunque, non cartolarizzate e non necessariamente dotate del requisito della negoziabilità riconducibili con qualche forzatura - nel vigore della l. 1/1991 - al concetto di valore mobiliare ed ora ricomprese nella più <<generale>> definizione di strumenti finanziari.

- agire con la competenza, l'impegno e la diligenza necessari nell'interesse, per quanto possibile, dei suoi clienti e dell'integrità del mercato (*acts with due skill, care and diligence, in the best interests of its clients and the integrity of the market*);
- disporre delle risorse e delle procedure necessarie per portare a buon fine le sue attività ed utilizzarle in modo efficace (*has and employs effectively the resources and procedures that are necessary for the proper performance of its business activities*);
- informarsi sulla situazione finanziaria dei suoi clienti, sulla loro esperienza in materia di investimenti e sui loro obiettivi per quanto concerne i servizi richiesti (*seeks from its clients information regarding their financial situations, investment experience and objectives as regards the services requested*);
- trasmettere adeguatamente le informazioni utili nell'ambito dei negoziati con i suoi clienti (*makes adequate disclosure of relevant material information in its dealings with its clients*);
- sforzarsi di evitare i conflitti di interessi e, qualora ciò non sia possibile, provvedere a che i suoi clienti siano trattati in modo equo (*tries to avoid conflicts of interests and, when they cannot be avoided, ensures that its clients are fairly treated*);
- conformarsi a tutte le normative applicabili all'esercizio delle sue attività in modo da promuovere per quanto possibile gli interessi dei suoi clienti e l'integrità del mercato (*complies with all regulatory requirements applicable to the conduct of its business activities so as to promote the best interests of its clients and the integrity of the market*)>>.

Tali principi risultano interamente recepiti dall'art. 21 TUF nella versione vigente all'epoca dei fatti e, relativamente ai profili che saranno di seguito esaminati, la disciplina previgente – applicabile al caso di specie – non diverge dalla disciplina attualmente in vigore.

3. Costituisce principio ormai consolidato che l'Intermediario deve agire curando *al meglio* l'interesse dell'investitore, alla stregua di un cooperatore sostanziale di quest'ultimo, a tutela dell'integrità dei mercati, quale principio di ordine pubblico economico (art. 21

AR

TUF)² e -quindi- come è stato acutamente evidenziato in dottrina, come vero e proprio titolare di un ufficio di diritto privato.

E' in questa prospettiva che l'IRS si manifesta, squisitamente, come l'*atto gestorio* posto in essere dall'intermediario nella sua veste di mandatario in forza del contratto concluso ai sensi dell'art. 23 TUF.

Ma occorre, altresì, preliminarmente, compiere lo sforzo di definire la natura giuridica del contratto derivato OTC. Solo la sua qualificazione giuridica consentirà, invero, di chiarire quali elementi appartengano alla causa del negozio e, conseguentemente, stabilire se e quale difetto degli elementi caratterizzanti il contratto valga ed inficiarne la causa, in termini di vizio genetico, ovvero si risolva in una mera violazione delle regole di condotta dell'intermediario.

Ciò vale in particolare per la misura dell'alea assunta dalle parti nel derivato *over the counter* e per i c.d. costi impliciti. Relativamente ad essi, questa Corte considera imprescindibile, ai fini del decidere, evitare di assumere, aprioristicamente, che questi elementi debbano costituire oggetto di una semplice informazione intendendo, invece, verificare se essi non costituiscano elementi essenziali del contratto. E non nella prospettiva, che può rivelarsi sfuggente, della causa *in concreto*, bensì muovendo dalla constatazione che il Legislatore del TUF menziona tali contratti indipendentemente dall'intento dell'investitore, sia esso di copertura o speculativo, imponendo, così, all'interprete di ricercare una comune *ratio legis* del loro riconoscimento legislativo.

Una recente ed autorevole dottrina specialistica qualifica il contratto derivato come un contratto rientrante nella categoria della scommessa legalmente autorizzata la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore dell'intermediazione finanziaria, risiede nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei derivati c.d. simmetrici, sono reciproche e bilaterali.

L'art. 23, comma 5 TUF, appositamente dettato per escludere l'applicazione ai contratti derivati della disciplina di cui all'art. 1933 c.c., avvalorerebbe tale tesi, restando, altrimenti, priva di significato la previsione di cui all'art. 23, comma 5 TUF. E del resto, costituisce un dato acquisito che l'art. 1933 c.c. abbia un ambito di applicazione del tutto residuale, perché concerne esclusivamente le ipotesi di scommessa c.d. tollerata dal

² Cfr. Corte Cost. n. 5272010

legislatore, mentre non riguarda affatto – com'è del tutto ovvio e intuitivo – le scommesse legalmente autorizzate che, come tali, debbono attribuire azione per il pagamento.

In tal senso, l'art. 1933 c.c. non codifica un'«eccezione di scommessa», bensì una assai più circoscritta «eccezione si scommessa meramente tollerata» – la scommessa, cioè, tradizionalmente concepita come socialmente improduttiva – del tutto estranea all'area dei contratti di scommessa legalmente autorizzata (che il legislatore considera come socialmente ed economicamente produttivi).

La stessa nozione, del pari acquisita, secondo cui il c.d. nozionale non rappresenta altro che una base di calcolo – e non un capitale effettivamente impegnato – testimonierebbe che, giuridicamente, il nozionale contribuisce a definire il perimetro dell'evento da cui i flussi differenziali vengono a dipendere. Ed il carattere fittizio, non reale, del richiamo al nozionale appare perfettamente coerente con la ricostruzione del derivato in termini di scommessa³.

E' appena il caso di evidenziare che l'*obiter dictum* contenuto nella nota sentenza SS.UU.26724/07, che a sua volta richiama il precedente 17689/04, non si pone in contrasto con tale tesi dottrinale, che questa Corte intende condividere.

La pronuncia Cass. n. 17689/04 aveva, invero, ad oggetto una fattispecie di mutuo in relazione alla quale la parte mutuataria pretendeva di opporre alla Banca mutuante la eccezione di scommessa, con conseguente difetto di azione per la restituzione delle somme erogate, assumendo che la provvista ricevuta era stata impiegata per compiere operazioni speculative (sull'andamento del tasso di cambio) cui la Banca aveva partecipato, condividendone il rischio.

La Suprema Corte statui, in proposito, che sola consapevolezza, nel mutuante, che la somma data a mutuo sarebbe stata impiegata dal mutuatario per giocare o scommettere non era sufficiente ad estendere la disciplina dei debiti di giuoco ad un negozio tipico diverso; che, pertanto, spettava al mutuante l'azione per la restituzione di quanto dato a mutuo, qualora non potesse ravvisarsi un suo interesse diretto alla partecipazione al giuoco del mutuatario, senza tuttavia escludere l'applicabilità, anche con riferimento ai rapporti di

³ Diverse sono le esigenze che i prodotti derivati tendono a soddisfare. Accanto a soggetti che stipulano contratti a termine allo scopo di coprirsi dai rischi di oscillazione del mercato finanziario (cd. *hedging*), altri operano per finalità diverse: di arbitraggio o di speculazione. L'utilizzazione di prodotti derivati si inquadra, allora, in sofisticate strategie di investimento attuate con l'aspettativa di trarre un profitto come mero effetto dell'alea connessa alla variazione degli indici di riferimento.

mutuo, del regime peculiare previsto in tema di giuoco e di scommessa, una volta dimostrato che la Banca mutuante avesse inteso "partecipare essa stessa alla scommessa".⁴

La fattispecie esaminata dalla Suprema Corte è, all'evidenza, completamente diversa da quella che vede la Banca controparte diretta del contratto stipulato con l'investitore nei derivati *over the counter*. Ed invero, diversamente da quanto avviene allorché l'intermediario si limiti ad acquistare il prodotto sul mercato quale mero mandatario del proprio cliente, nei derivati *over the counter* l'intermediario è sempre controparte diretta del proprio cliente e "condivide", pertanto, con esso l'alea contenuta nel contratto.

⁴ Così si esprime la Suprema Corte: "Orbene, la vicenda da cui trae origine la presente causa (quale la si desume dall'impugnata sentenza) è consistita, in primo luogo, nell'acquisto di somme in divisa estera (giapponese) da parte della banca su ordine della cliente, la quale ha assunto l'obbligo di restituzione di dette somme, nella medesima divisa estera, ad una scadenza di alcuni anni successiva; in secondo luogo, nel trasferimento di tale somma, convertita in lire italiane, su un conto bancario intestato alla stessa cliente; in terzo luogo, nel contemporaneo acquisto ad opera della banca, sempre su ordine della cliente, di obbligazioni emesse in Italia e nella costituzione in pegno di dette obbligazioni a garanzia della restituzione della somma di cui sopra

La Corte d'appello, non negando l'intento "speculativo" che ha indotto la sig.ra XXXX a dar vita a siffatta operazione, lo ha individuato nel tentativo di lucrare sulla differenza tra il minor tasso di interesse al quale, all'epoca, era possibile ottenere prestiti in divisa giapponese e la maggiore remunerazione assicurata dai titoli obbligazionari acquistati in moneta italiana. Il rischio legato alle eventuali future variazioni del tasso di cambio, anche se percepito sin dall'atto del compimento delle descritte operazioni, non ne avrebbe dunque affatto costituito la ragion d'essere e resterebbe estraneo al relativo meccanismo causale. Se così è, appare chiaro come la vicenda in esame non possa in alcun modo venire assimilata ad un giuoco o ad una scommessa, apparendo piuttosto come un'operazione volta a conseguire un guadagno finanziario su base certa, ancorché esposta al rischio di inconvenienti reputati improbabili. Nulla quindi, in quest'ottica, giustificerebbe la conclusione che le somme erogate dalla banca alla cliente non dovessero essere restituite, a termini di contratto; e ciò indipendentemente dall'essersi verificato, in danno della mutuataria, quel rischio di cambio che nella descritta operazione era certo insito, ma non in funzione del quale l'operazione era stata concepita e realizzata. La diversa impostazione che la ricorrente vorrebbe invece avallare muove, almeno implicitamente, dall'assunto secondo cui lo "intento speculativo" presente nell'operazione si sarebbe incentrato proprio sul rischio di cambio; avrebbe assunto, perciò, i connotati di una scommessa sull'andamento futuro del corso della divisa estera rispetto a quella italiana. Il mutuo finalizzato a consentire questo tipo di scommessa, e ad essa collegato dal punto di vista causale, ne condividerebbe allora anche il regime giuridico: donde la mancanza di azione per la restituzione delle somme impiegate dalla banca per consentire la realizzazione di siffatta operazione. Una tale impostazione non è, però, affatto condivisibile e non potrebbe in nessun caso condurre all'accoglimento del ricorso. Ove anche, infatti, volesse ammettersi che - contrariamente a quanto affermato dalla corte d'appello - lo scopo comune alle parti fosse stato proprio quello di consentire alla sig.ra XXXX una scommessa sul futuro andamento del tasso di cambio, non ne deriverebbe, sol per questo, l'applicabilità al rapporto di mutuo del peculiare regime previsto, in tema di giuoco e di scommessa, dal citato art. 1933. A tal fine occorrerebbe fosse anche dimostrato che la banca intese in tal modo partecipare essa stessa alla scommessa, condividendone il rischio; altrimenti, se pur scommessa vi è stata (sull'andamento del tasso di cambio), questa ha coinvolto soltanto la cliente, su disposizione della quale sono state compiute le diverse operazioni di cui si discute.

La sola consapevolezza, nel mutuante, che la somma data a mutuo sarà impiegata dal mutuatario per giocare o scommettere non è infatti sufficiente ad estendere la disciplina dei debiti di giuoco ad un negozio tipico diverso; e quindi spetta pur sempre al mutuante l'azione per la restituzione di quanto dato a mutuo, qualora non sussista un suo interesse diretto alla partecipazione al giuoco del mutuatario (cfr., in tal senso, Cass. 17 novembre 1999, n. 12752; 6 aprile 1992, n. 4209; 16 giugno 1986, n. 4001). Ma nessuna delle argomentazioni spese nel ricorso per dimostrare il dedotto collegamento causale tra il mutuo e l'operazione speculativa posta in essere dalla ricorrente è, neppur solo astrattamente, idonea a dimostrare l'esistenza di un accordo tra la cliente e la banca in virtù del quale quest'ultima avrebbe accettato di partecipare ai rischi inerenti ad una scommessa sull'andamento del tasso di cambio. Anzi, proprio quanto nel medesimo ricorso si legge, a proposito delle garanzie contestualmente costituite a vantaggio della banca mutuante, dimostra semmai che la banca intese erogare quelle somme per consentire l'operazione speculativa della cliente ma volle premunirsi dai rischi in essa inerenti".

Ma anche laddove volesse ritenersi che l'operazione in derivati non coincida perfettamente con il paradigma funzionale della scommessa (l'alea, come da altri sostenuto, non sarebbe prodotta artificialmente poichè l'evento dedotto in contratto inciderebbe comunque sulla situazione patrimoniale delle parti, aggravandone le passività, riducendo la redditività degli investimenti, o determinando uno squilibrio fra le poste in bilancio), non appare revocabile in dubbio che l'oggetto del contratto *swap* si sostanzia, in ogni caso, nella creazione di alee reciproche e bilaterali: sicché è inconcepibile che la qualità e la quantità delle alee, oggetto del contratto, siano ignote ad uno dei contraenti ed estranee all'oggetto dell'accordo.

Così come appare del tutto inconcepibile che solo in corso di causa, e quindi, *ex post*, (e solo all'esito di una CTU) debbano essere ricostruiti dati geneticamente coessenziali ad una scommessa come la misura delle alee – secondo un criterio necessariamente probabilistico – ed i c.d. costi impliciti, che integrerebbero “secondo la prassi” la misura della remunerazione dell'intermediario.

Orbene, nel derivato OTC l'oggetto è uno scambio di differenziali a determinate scadenze. Ma la sua causa risiede in una scommessa che ambo le parti assumono.

E nella scommessa legalmente autorizzata, come quella ritenuta meritevole di tutela da parte del legislatore finanziario, l'alea non può che essere (deve essere!) *razionale* per entrambi gli scommettitori: e ciò a prescindere dall'intento che ha determinato la conclusione del contratto. Sia esso di mera copertura, ovvero speculativo.

Diversamente dovremmo ipotizzare che solo nei casi di copertura la scommessa sia lecita, e per questo autorizzata, laddove nei casi di speculazione pura sia immorale.⁵

E' opportuno chiarire, in tale prospettiva, come debba essere inteso il concetto di “*alea razionale*”, quale elemento causale (tipico) dei contratti derivati *over the counter*, onde sgombrare il campo da possibili equivoci, che potrebbero sconfinare nell'ulteriore - e diversa - problematica relativa alla adeguatezza della informazione.

⁵ Non sembra revocabile in dubbio che il Legislatore abbia menzionato nel TUF tali contratti valutando che il pericolo sociale che li accompagna sia, in base ad una scelta di ordine pubblico di direzione, inferiore al vantaggio di massimizzare gli scambi e di incrementare la liquidità dei mercati finanziari; ma proprio per questo la scommessa “autorizzata” non può che essere “razionale”, non solo per l'intermediario che genera lo strumento, ma anche per l'investitore. Come per qualsiasi contratto di scommessa, esso è bensì validamente concluso alle condizioni che piacciono agli scommettitori, ma la *ratio* del riconoscimento legislativo risiede nella *razionalità* delle contrattazioni, che presuppone la misurabilità dell'alea secondo criteri scientifici, pur non essendo richiesto che vi sia *equilibrio* tra le alee.

Fermo restando che gli eventi possono muoversi in un universo probabilistico e che la "probabilità" del verificarsi degli eventi costituisce un dato conosciuto dalla Banca che, proprio sulla base di esso, costruisce il prodotto, e ritenuto, non di meno, che l'alea non debba essere necessariamente simmetrica sul piano quali-quantitativo (l'investitore, purché consapevole, è sempre libero di accettare scommesse strutturate nel senso di produrre vantaggi elevati solo nelle ipotesi di accadimenti molto infrequenti) gli scenari probabilistici e le conseguenze del verificarsi degli eventi devono, invero, essere definiti e conosciuti *ex ante*, con certezza.

E così pure devono essere esplicitati nel contratto il valore del derivato, gli eventuali costi impliciti, i criteri con cui determinare le penalità in caso di recesso. Elementi, tutti, che incidono sull'*alea* che assume la parte contrattuale.

Solo così siamo in presenza di un'*alea razionale*.

In altri termini, tutti gli elementi dell'*alea* e gli scenari che da essa derivano costituiscono ed integrano la causa stessa del contratto, perché appartengono alla "causa tipica" del negozio, indipendentemente dalle ricorrenti distinzioni fra scopo c.d. di copertura o speculativo *tout court*. Distinzioni che non sono decisive ai fini della qualificazione giuridica, segnatamente civilistica, dei contratti derivati *over the counter*.

In difetto di tali elementi il contratto deve ritenersi nullo per difetto di causa, poiché il riconoscimento legislativo risiede, ad avviso di questa Corte, nella *razionalità* dell'*alea* e, quindi, nella sua "misurabilità".

L'obbligo informativo, per contro, attiene alla esplicitazione dei contenuti del contratto e dell'*alea* in esso contenuta (che devono essere conosciuti e riversati nel contratto) e la sua omissione non involge profili di nullità, ma costituisce solo un inadempimento regolato dai principi che governano le conseguenze della violazione delle norme di condotta dettate dal TUF, ormai definite dagli *arretés* delle Sezioni Unite. E, nei derivati uniformi, la verifica (giurisdizionale) del rispetto regole di condotta dell'intermediario dettate dal TUF e dalla normativa secondaria costituisce l'unica forma di controllo della correttezza delle contrattazioni. Trattandosi di compravendite di strumenti finanziari circolanti sul mercato, e già quotati, non si pone per essi il problema della "misurabilità" dell'*alea* in essi contenuta e della consapevole condivisione del rischio, ma unicamente un problema di adeguatezza/appropriatezza del prodotto rispetto al profilo di rischio dell'investitore, ovvero di assenza di eventuali conflitti di interesse (secondo il regime *ante* o *post* Mifid).



Aspetti, questi, che transiteranno negli obblighi informativi (attivi e passivi) cui è tenuto l'intermediario.

La nullità dei contratti di *interest rate swap* - per il rilevato difetto, in concreto, della causa, ai sensi dell'art. 1418, comma 2 c.c., e per la non meritevolezza, in concreto, degli interessi perseguiti, ai sensi dell'art. 1322, comma 2 c.c.- non rappresenta, quindi, una nullità per violazione di regole di condotta dell'intermediario e non è, pertanto, incisa dai principi condivisibilmente statuiti dalle Sezioni Unite con le sentenze nn. 26724 e 26725 del 2007.

Non si tratta, bene inteso, di negare rilevanza al ruolo dell'informazione, quale prioritario dovere di condotta dell'intermediario (nel superiore interesse della tutela della fiducia e della integrità dei mercati) ma, com'è proprio del soggetto professionale che predispone i termini della scommessa legalmente autorizzata, di trasferire all'interno della stessa struttura del contratto derivato la rilevanza dei dati che ne caratterizzano l'alea e che contribuiscono a definire, oltre che l'oggetto, la causa, secondo il giudizio di meritevolezza implicitamente formulato dal legislatore della materia.

4. Il tratto strutturale dello scambio di differenziali a scadenza, sulla base di parametri fissati contrattualmente, come oggetto dell'*interest rate swap* - su cui si sofferma analiticamente Banca nel suo atto di appello (pagine 7 e 8) - nulla dice riguardo alla causa, che è un requisito essenziale autonomo, separato e diverso dall'oggetto (cfr. art. 1325 c.c.).

Ed essa sussiste, come si è detto, se e nella misura in cui l'alea, cui lo strumento dà luogo, sia il frutto di una valutazione *razionale* in termini di entità e natura; questo essendo, si ribadisce, il tratto di meritevolezza che giustifica l'autorizzazione di questo tipo di scommesse da parte del Legislatore.

La difesa della Banca ha sostenuto (cfr., da ultimo, memoria di replica in appello, pagina 8) che la circostanza dell'intervenuta consegna del c.d. "documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari" avrebbe "ben specificato i rischi, anche economici, delle operazioni in questione". Ma così non è: il "documento" contiene informazioni generali ed astratte sulla tipologia dello strumento finanziario, ma nulla dice - come nulla dicono i contratti di *interest rate swap* conclusi *inter partes* - sul valore degli *swap* al momento della conclusione del contratto, sugli scenari di probabilità, sulle



modalità con cui calcolarne il valore nel corso della durata dei contratti e, ad esempio, al momento del loro scioglimento anticipato.

La sola circostanza - non specificamente contestata - che le parti, odierne appellate, non conoscessero, al momento della conclusione del contratto, il c.d. *mark to market* e la circostanza - documentalmente provata - che il *mark to market* non rientrasse nel contenuto dei contratti stipulati in data 18 febbraio 2004 e 13 settembre 2005 - circostanza specificamente lamentata sin dalla "premessa" dell'atto di citazione in primo grado (cfr. pagina 6 della citazione, con riproposizione degli argomenti alle pagine 13 ss. della comparsa di risposta con appello incidentale) - comporta la radicale **nullità** dei contratti di *interest rate swap*, perché esclude, in radice, che, nel caso di specie, gli appellati abbiano potuto concludere la "scommessa" conoscendo il grado di rischio assunto, laddove, per contro, la Banca, del proprio rischio, nutriva perfetta conoscenza - addirittura nella sua precisa misurazione scientifica - avendo predisposto lo strumento.

In tal senso, meritano accoglimento le specifiche censure sollevate dalle odierne parti appellate sin dalla citazione in primo grado, con particolare riguardo alla circostanza che esse (pagina 10 della citazione in primo grado) "non erano e non sono state poste in grado di comprendere la portata dell'operazione finanziaria sottoscritta".

Va, poi, osservato che è vietato ad un contraente determinare unilateralmente, ed in base a criteri non trasparenti e controllabili, elementi del contenuto del contratto. Ed in tal senso è la giurisprudenza della Corte Suprema (da ultimo, Cass. n. 2072 del 2013).

Né supplisce il mero richiamo ad asseriti "costi di mercato", perché il rinvio alle prassi, quand'anche scientificamente condivise, equivale all'applicazione di usi, testualmente vietata nella materia dell'intermediazione finanziaria (art. 23, comma 2 TUF).

Sotto ulteriore profilo, la mancanza dell'indicazione del *mark to market* al momento della conclusione del contratto consente all'intermediario, che è "anche" un mandatario oltreché controparte della scommessa (ed è mandatario in virtù del cd. contratto quadro di investimento ed altresì *titolare di ufficio di diritto privato*), di occultare il suo compenso, rappresentato dai c.d. costi impliciti, all'interno delle condizioni economiche dell'atto gestorio. Il che determina la nullità del contratto derivato anche in ragione del difetto di accordo sul requisito essenziale del compenso ex art. 1709 c.c., il quale dispone che, nel mandato oneroso, il compenso del mandatario sia consapevolmente "stabilito dalle parti":



cioè, ovviamente, non occultato fra le condizioni economiche predisposte dal mandatario per assicurarsi un compenso non esplicitato (in evidente conflitto con l'interesse del cliente).

Il compenso deve, al contrario, essere determinato nel contratto o deve essere determinabile in virtù di un criterio (modello matematico di *pricing*) condiviso *ex ante* dall'intermediario e dal cliente. Ad esempio con la pattuizione, separata, di una *fee*, e non certo "annegato" dentro le condizioni economiche dell'atto gestorio.

In mancanza di esplicitazione del modello matematico di *pricing* e del *mark to market*, deve considerarsi, altresì, arbitraria, come lamentato dalle odierne parti appellate (cfr. comparsa di costituzione in appello, pagina 18), la stessa liquidazione degli importi asseritamente dovuti a titolo di corrispettivo del recesso (euro 500,00 per la chiusura del primo derivato ed euro 75.000,00 per la chiusura del secondo: cfr. pagina 13 dell'atto di citazione in appello), proprio perché siffatta liquidazione appare frutto di una quantificazione unilaterale da parte della Banca, del tutto slegata da criteri predeterminati nei contratti.

L'indicazione del *mark to market* e degli scenari probabilistici nel contratto avrebbe, per contro, consentito di risolvere, in radice, il problema lamentato in causa dalle parti appellate; e cioè che il contratto derivato sia presentato come strumento di copertura di un rischio, ma non sia chiaro quale sia, quantitativamente e qualitativamente, il diverso (e sovente assai maggiore) rischio che assume l'investitore, concludendo il contratto.

Viceversa appare solido l'ancoraggio della causa del derivato ad uno scenario probabilistico e ad un valore stimato (*mark to market*) al momento della conclusione del contratto. Qui la volontà dell'investitore cade su un dato preciso ed esprime una valutazione *razionale* e, come tale, certamente meritevole di tutela anche nell'ottica del generale principio di autoresponsabilità.

La soluzione appare coerente con la posizione dell'EMA (già CESR) secondo cui <<*An investment firm acting as principal in relation to a customer order must inform the customer accordingly beforehand and must be in a position to justify the price at which the transaction is executed, with reference to the prices and volumes in the relevant market(s), where appropriate, or the presumed value determined on the basis of objective elements, e.g. mark-to-market*>>.

L'assenza di *mark to market* e di scenari probabilistici rende, infine, del tutto priva di giustificazione causale la stessa clausola che contempla l'eventuale erogazione del c.d. *up front* al momento della conclusione del secondo contratto: perché anche la misura in cui il finanziamento contribuisce ad integrare il riequilibrio del valore iniziale del derivato incide sulla causa del derivato.

5. Peraltro, dovendosi ritenere pacifica la funzione di "copertura pura" dei contratti in oggetto (lo riconosce la stessa Banca laddove sostiene che gli *swap* erano finalizzati - e per questo suggeriti - a coprire il rischio dell'innalzamento dei tassi in relazione al finanziamento erogato a tasso variabile alla società (cfr. comparsa di costituzione e risposta della Banca, pag. 4 ult. cpv e conclusionale pag. 4, Il cpv, giudizio di primo grado), i contratti di specie appaiono censurabili, anche, sotto il profilo della loro intrinseca inadeguatezza tipologica rispetto alla funzione, condivisa fra le parti, cui dovevano, in concreto, assolvere.

Il primo contratto prevede un "nozionale" di 180.000/00 euro (presumibilmente legato all'entità del finanziamento erogato a tasso variabile) e gli scambi dei differenziali sono affidati ad eventi futuri che dipendono dalla quotazione del tasso Euribor 3M , suddivisa in diverse fasce temporali.

Il tasso fisso, che il cliente deve pagare, dal 2,05% aumenta al 3,9% per poi più che raddoppiare al 4,45%. Trattasi di un cd. '*step up*'.

Ma dal contratto non si evince se e in quale misura i criteri di definizione della "gamba del tasso pagato" riflettessero previsioni *razionali* in possesso della Banca predisponente (curva del tasso *forward*) e dunque non è dato sapere se le curve probabilistiche (tasso *forward*) giustificassero la definizione in contratto di quei parametri.

Il secondo prevede un "nozionale" di riferimento di 600.000/00 euro, del quale non risulta essere data alcuna giustificazione.

Relativamente ad esso, concepito "stranamente" come scambio di differenziali riferiti a tassi variabili per entrambe le parti, al cliente sembrerebbe accordata la speranza di incassare uno spread dello 0,35% sull'Euribor a 3M Ma in realtà solo se il *fixing* del tasso Euribor 3M quoti all'interno dei *range* indicati, mentre è tenuto a versare sempre il tasso Euribor sul nozionale di 600.000/00 euro. La copertura sembrerebbe vanificata proprio nei

casi in cui il tasso Euribor aumenti oltre il 4.20%. Cioè proprio nelle ipotesi paventate dal cliente.

La volontà negoziale confluita nella stipula del secondo contratto risulta poi, all'evidenza, condizionata dall'intento di recuperare le perdite scaturite dal precedente contratto, ancorchè la rinegoziazione ne abbia prodotto di più gravi sul piano economico.

Comunque nessuno dei due contratti è un semplice scambio di differenziali.

Fermo restando che i contratti non esplicitano né le previsioni sull'andamento dei tassi, né il loro valore iniziale, né la remunerazione dell'intermediario e che, dunque, non emergono i criteri in base ai quali il cliente sarebbe stato in grado di valutare la convenienza del contratto intesa nel senso di una assunzione "razionale" dell'alea secondo i principi sopra esposti, la funzione di copertura del prodotto - pacificamente riconosciuta come causa "concreta" del contratto - appare, nella specie, fortemente dubbia.

Né la Banca ha mai offerto, nel corso del giudizio, una ragione giustificatrice a sostegno della pretesa idoneità del prodotto finanziario a soddisfare le esigenze del proprio cliente, violando, in tal modo, la regola di condotta fondamentale dettata dall'art. 21 TUF.

6. La pronuncia di nullità sulla base della suesposte argomentazioni non può considerarsi affetta da "ultrapetizione" (come lamentato relativamente alla sentenza di prime cure), né in contrasto con i principi recentemente espressi dalle Sezioni Unite della Suprema Corte in argomento (cfr. Cass. Sez. Un. n. 14828/2012), atteso che la qualificazione in termini di scommessa, con ogni conseguenza, discende dalle precise allegazioni e dalle indagini di fatto siccome emergenti dalle difese delle parti, sin dal primo grado, e considerato che le parti appellate hanno chiesto, sin dall'atto di citazione in primo grado, la declaratoria di nullità dei contratti *interest rate swap*, con le conseguenti statuizioni, riproponendo siffatta domanda in via di appello incidentale.

E' solo in caso di precisare sul punto che la domanda di nullità proposta in primo grado dagli appellanti - e qui riproposta in via di appello incidentale - ancorchè impropriamente riferita ai "contratti quadro", deve intendersi orientata ai contratti *swap* che sono stati stipulati, rispettivamente, in data 18.2.04 e 13.9.05, nell'ambito dei contratti quadro datati 6.2.04 e 31.8.05.



Ciò può desumersi dalla lettura complessiva degli atti e dal tenore delle difese, volte ad ottenere, con la declaratoria di nullità, la eliminazione degli effetti pregiudizievoli conseguenti alla stipulazione degli swap.

Come è noto, il “contratto quadro” o “*master agreement*” costituisce la premessa logica e giuridica per le successive contrattazioni che di esso costituiscono i singoli momenti esecutivi/attuativi e la sua mancanza determinerebbe la nullità di qualunque successivo ordine/contratto posto in essere nel corso del rapporto.

Il “contratto quadro”, di per sé, non produce alcuna conseguenza sul piano economico e potrebbe non essere seguito da alcuna contrattazione con la Banca, in proprio, o per conto terzi, di strumenti finanziari.

Una richiesta di declaratoria di nullità del contratto, peraltro possibile solo in difetto di forma scritta, sarebbe priva di interesse concreto ex art. 100 c.p.c.; laddove, nella specie è evidente l'intento degli appellati di porre nel nulla i contratti *swap* stipulati nell'ambito dei contratti quadro (unici negozi giuridici che hanno determinato il pregiudizio economico lamentato in causa che si intende rimuovere con la declaratoria di nullità).

La declaratoria di nullità, per il suo carattere assorbente, esime, infine, la Corte dall'esame di ogni ulteriore domanda ed eccezione.

7. Dalla pronuncia di nullità, in forza della disciplina della ripetizione dell'indebito (art. 2033 c.c.), discende la condanna della Banca alla restituzione dei flussi negativi addebitati alla società appellata per effetto dei contratti *swap* di cui è causa.

Domanda che deve ritenersi contenuta, *quoad effectum*, nella domanda di conferma delle statuizioni di primo grado e a prescindere dal fatto che il “bene della vita” sia stato richiesto come conseguenza dell'accoglimento di una domanda di risoluzione, di annullamento, ovvero di risarcimento del danno, piuttosto che come conseguenza della declaratoria di nullità.

Nessun ulteriore importo può essere riconosciuto a favore degli appellati poiché qualunque pregiudizio economico deve ritenersi assorbito nella rifusione di tutti i “risultati negativi” dei contratti, trattandosi di condanna idonea a ripristinare l'appellata nella medesima situazione patrimoniale in cui versava prima della stipula dei contratti viziati da nullità.

Il danno conseguente alla “quasi totale impossibilità per Gomme service di accedere al credito fisiologico per lo svolgimento della propria attività commerciale” non è stato



provato nell'*an*, prima ancora che nel *quantum* e la segnalazione alla Centrale Rischio, peraltro riferita al solo periodo agosto-settembre 2005, risulta tardivamente prodotta, per la prima volta, con le memorie di replica in appello.

8. Le spese processuali, che seguono la soccombenza, sono liquidate nella misura di cui al dispositivo, in applicazione dei parametri di cui al D.M. 140/2012, tenuto conto del valore della causa, della entità dell'impegno difensivo profuso e della maggiorazione ex art. 4 comma 4.

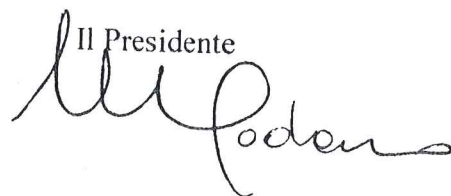
P.Q.M.

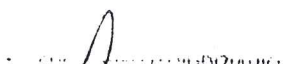
La Corte, definitivamente pronunciando, ogni altra domanda ed eccezione assorbita e/o disattesa, in parziale riforma della appellata sentenza, così provvede:
dichiara la nullità dei contratti *swap* stipulati fra le parti in data 18.2.04 e in data 13.9.05 nell'ambito dei contratti quadro stipulati in data 6.2.04 e in data 31.8.05;
per l'effetto, condanna la parte appellante alla restituzione di tutti i flussi negativi addebitati alla società appellata per effetto dei contratti di cui è causa;
condanna l'appellante alla rifusione delle spese del grado, liquidate in complessivi € 8.000,00 oltre accessori di legge.

Così deciso in Milano, in camera di consiglio, il 17.7.2013.

Il Consigliere estensore

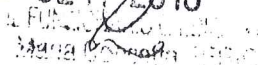


Il Presidente



Marta Concetta SERIO

CORTE D'APPELLO DI MILANO
DEPOSITATA NELLA CANCELLERIA
DELLA 1^a SEZIONE CIVILE
Oggi

18 SET 2013


Marta Concetta SERIO