

**Civile Ord. Sez. 1 Num. 22014 Anno 2023**

**Presidente: DE CHIARA CARLO**

**Relatore: FIDANZIA ANDREA**

**Data pubblicazione: 24/07/2023**



## **ORDINANZA**

sul ricorso iscritto al n. 6449/2019 R.G. proposto da:  
IMMOBILIARE MADONE DI LONDRINI NICOLETTA E C SAS,  
domiciliato ex lege in ROMA, PIAZZA CAVOUR presso la  
CANCELLERIA della CORTE di CASSAZIONE, rappresentato e difeso  
dagli avvocati RIVA IPPOLITA (RVIPLT78S65F133B), COPPOLA  
VINCENZO (CPPVCN57L10H224H)

-ricorrente-

contro

INTESA SANPOAOLO SPA, domiciliato ex lege in ROMA, PIAZZA  
CAVOUR presso la CANCELLERIA della CORTE di CASSAZIONE,  
rappresentato e difeso dall'avvocato GRASSI MANUELA MARIA  
(GRSMLM68M71E063I)

-controricorrente-

avverso la SENTENZA della CORTE D'APPELLO di MILANO n. 5788/2018 depositata il 17/12/2018.

Udita la relazione svolta nella camera di consiglio del 17/05/2023 dal Consigliere ANDREA FIDANZIA.

### **FATTI DI CAUSA**

La Corte d'Appello di Milano, con sentenza n. 5788/2018, depositata il 27.12.2018, ha rigettato l'appello proposto da Immobiliare Madone s.a.s. di Lodrini Nicoletta & C. avverso la sentenza n. 1599/2018, depositata il 14.2.2018, con cui il Tribunale di Milano aveva rigettato la domanda proposta dalla predetta società, finalizzata alla declaratoria di nullità del contratto, stipulato il 20.10.2011, denominato I.R.S. (Interest rate swap) per indeterminabilità dell'oggetto e mancanza in concreto della causa di copertura del rischio ed alla condanna della Banca Intesa San Paolo s.p.a. al pagamento dei differenziali negativi generati dal contratto, quantificati in € 43.613,21.

Il giudice d'appello ha osservato, con riferimento alla censura di indeterminabilità dell'oggetto del contratto, che il solo fatto che il *mark to market* fosse stato specificamente indicato nel contratto IRS rendeva irrilevante la mancata indicazione del modello per il suo calcolo. In particolare, ad avviso del giudice di secondo grado, l'oggetto del contratto poteva ritenersi concretamente esplicitato per essere stato previsto il tasso parametro cliente e il tasso parametro banca, costituendo, invece, il *mark to market* un elemento estraneo al contratto, rappresentando il valore di sostituzione del derivato in un dato momento (sostituzione, peraltro nel caso di specie, non avvenuta). Ciò rendeva irrilevante,

la circostanza che, nel corso del rapporto, il valore del *mark to market* indicato in contratto fosse poi mutato.

In ordine alla carenza di causa concreta, il giudice d'appello ha confutato l'affermazione dell'appellante secondo cui non fosse addirittura intellegibile la correlazione tra il contratto IRS e il sottostante leasing, coincidendo pressochè totalmente l'entità del capitale nozionale con il capitale residuo del leasing immobiliare, né, peraltro, poteva avere rilevanza la circostanza che il contratto derivato avesse una durata inferiore rispetto a quello sottostante.

Infine, la Corte d'Appello ha escluso anche l'inadempimento della Banca, non essendo stata accolta la prospettazione della società appellante in ordine all'inadeguatezza dell'IRS al profilo finanziaria dell'investitrice.

Avverso la predetta sentenza ha proposto ricorso per cassazione Madone s.a.s. di Lodrini Nicoletta & C., affidandolo a cinque motivi.

La Banca Intesa San Paolo s.p.a. ha resistito in giudizio con controricorso.

Entrambe le parti hanno depositato le memorie ex art. 380 bis.1 cod. proc. civ..

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

1. Con il primo motivo è stata dedotta la violazione degli artt. 1418 e 1346 cod. civ..

Esponde la ricorrente che il *mark to market* non opera solamente in caso di estinzione del contratto derivato, ma viene utilizzato per misurare l'alea. Ne consegue che tale elemento rientra nell'oggetto del contratto e consistendo lo stesso in una prestazione a carico dell'investitore, lo stesso deve essere preventivamente conosciuto dal cliente, che deve essere in grado di valutarlo autonomamente non solo nella fase precontrattuale, ma durante la vigenza del

contratto, non essendo all'uopo sufficiente la mera indicazione del suo valore iniziale, se non accompagnata dalla formula per il suo conteggio, essendo il *mark to market* destinato a mutare nel corso del tempo.

Nel caso di specie, non vi è stata alcuna indicazione delle modalità con cui la Banca ha stabilito il *mark to market* iniziale, essendo l'investitore stato tenuto all'oscuro di come è stato quantificato tale elemento.

2. Con il secondo motivo è stata dedotta la violazione degli artt. 1418 e 1322 cod. civ..

La ricorrente contesta l'affermazione della Corte d'Appello, secondo cui l'invio periodico dei rendiconti con l'indicazione del *mark to market* periodico supplirebbe alla mancanza degli scenari probabilistici, ed evidenzia che solo lo scenario probabilistico può consentire al cliente di conoscere la possibile alea del contratto e di decidere, di conseguenza, la convenienza del derivato. In proposito, rileva che l'analisi dell'alea del contratto deve essere compiuta *ex ante* e non *ex post* in base all'esecuzione e all'andamento del contratto.

Nel caso di specie, solo la banca, che aveva creato il prodotto finanziario, era in grado di conoscere l'alea del contratto, mentre il cliente non ne aveva contezza, con conseguenza non meritevolezza degli interessi disciplinati del contratto *ex art.* 1322 cod. civ..

3. I due motivi, da esaminarsi unitariamente in relazione alla stretta connessione delle questioni trattate, sono fondati.

Va preliminarmente osservato che le Sezioni Unite di questa Corte, nella sentenza n. 8770/2020 (vedi punto 6.2., pag. 13), nel porsi la questione se i contratti derivati IRS – il cui contenuto è disciplinato, nei suoi aspetti fondamentali, dalle stesse parti e non è eteroregolamentato, come nei derivati c.d. standardizzati o uniformi – perseguano o meno interessi meritevoli di tutela ai sensi dell'art. 1322 cod. civ. e siano muniti di una valida causa in

concreto, hanno evidenziato che è necessario accertare se si sia in presenza di un accordo tra intermediario ed investitore sulla misura dell'alea, calcolata secondo criteri scientificamente riconosciuti ed oggettivamente condivisi.

In particolare, se è pur vero, che il derivato OTC è stato configurato come una sorta di "scommessa legalmente autorizzata" – le Sezioni Unite hanno usato l'espressione di "scommessa finanziaria differenziale (punto 5.3., pag. 13) – l'alea ad esso connaturata sull'andamento dei due differenziali contrapposti (tasso banca e tasso cliente), oltre ad essere reciproca, deve essere da entrambe le parti conoscibile e misurabile: proprio la conoscibilità della percentuale di rischio (secondo indici rilevatori ad hoc) rende il derivato accettabile e controllabile, e, come tale, meritevole di tutela ai sensi dell'art. 1322 cc..

Inoltre, questa Corte ha, altresì, precisato che la meritevolezza di tutela del contratto va apprezzata "ex ante", e non già "ex post", non potendosi far dipendere la liceità del contratto dal risultato economico concretamente conseguito dall'investitore, né utilizzare il giudizio di meritevolezza a fini di un riequilibrio equitativo (vedi Cass. 32705/2022).

Ne consegue che la mancanza di conoscibilità da parte del cliente dei possibili oneri e costi a suo carico fa venire meno la meritevolezza degli interessi perseguiti dal contratto IRS, determinandone la nullità.

Proprio alla luce di tale impostazione, le Sezioni hanno anche precisato che l'accordo tra intermediario ed investitore "non deve limitarsi al *mark to market*, ma, investire, altresì gli scenari probabilistici... Esso dovrebbe concernere la misura qualitativa e quantitativa dell'alea, e, dunque, la stessa misura dei costi pur se impliciti."

Effettuata questa doverosa premessa in ordine al principio di diritto enunciato dalle Sezioni Unite, non persuade l'osservazione della

Corte d'Appello secondo cui il *mark to market* (MTM) sarebbe un elemento estraneo all'oggetto del contratto, e quindi irrilevante, rappresentando solo il valore di sostituzione del derivato in un dato momento.

Le Sezioni Unite hanno, infatti, chiarito che, se è pur vero che il *mark to market* è il costo al quale una parte può anticipatamente chiudere il contratto o quello cui un terzo estraneo all'operazione è disposto a subentrare, tuttavia, il MTM, pur esprimendo una proiezione finanziaria, è, nella pratica, il valore corrente di mercato dello swap (in particolare, il metodo de quo consiste in una simulazione giornaliera di chiusura della posizione contrattuale e di stima del conseguente debito/credito delle parti). Ne consegue che l'investitore può avere un parametro con cui misurare l'alea contrattuale al momento della stipula del contratto solo se conosce il metodo di calcolo per la determinazione del *mark to market* iniziale.

Analogamente, l'investitore solo se in grado di conoscere i futuri scenari probabilistici, può decidere consapevolmente nel corso del rapporto di sciogliersi eventualmente dal contratto, dopo aver effettuato una prognosi su eventuali futuri squilibri tra i flussi di cassa. Non sono quindi, all'uopo, sufficienti - difettando l'elemento essenziale della preventiva conoscibilità - eventuali successive comunicazioni, da parte della Banca, del *mark to market* periodico.

Infine, non è neppure sufficiente la sola indicazione nel contratto IRS del *mark to market* iniziale: trattandosi di un valore destinato necessariamente a mutare a seconda del momento del suo calcolo e dello scenario di riferimento di volta in volta esistente, è necessario "che gli elementi ed i criteri utilizzati per la determinazione del *mark to market* siano resi preventivamente conoscibili da parte dell'investitore, ai fini della formazione dell'accordo in ordine alla misura dell'alea, in assenza del quale la

causa del contratto resta sostanzialmente indeterminabile” (vedi Cass. n. 21616/2020, pag. 11).

4. Con il terzo motivo è stata dedotta la violazione degli artt. 1418 e 1325 cod. civ. sul rilievo della mancanza di una causa concreta del derivato IRS in ragione della omessa correlazione, in termini di scadenza, tra lo stesso derivato ed il sottostante contratto di leasing (scadenza del derivato nel 2021 e del mutuo del 2028). Conseguenza di ciò è che, al momento della scadenza del derivato, risulterebbe ancora a debito - secondo il piano di ammortamento del leasing - la somma capitale di € 251.670,00, corrispondente ad oltre il 50% dell'importo capitale finanziato ab origine di € 480.700,00, e rimarrebbero "scoperti" sette anni del leasing, con conseguente venir meno della dichiarata funzione di copertura del derivato, il quale avrebbe, pertanto, una mera funzione speculativa a tutto vantaggio della banca.

5. Il motivo è infondato.

Va osservato che allorquando i contratti di swap abbiano come causa quella di copertura - ovvero difendere il contraente dal rischio di fluttuazioni dei tassi di interesse su finanziamenti - è indiscutibile che una eventuale preventiva cessazione del rapporto di finanziamento rispetto al derivato (perché, ad esempio, giunto a naturale scadenza prima dell'esaurirsi degli effetti dello stesso derivato) generi una sopravvenuta mancanza di causa e l'impossibilità di realizzare l'oggetto di quest'ultimo contratto: ciò in quanto, laddove il derivato abbia una funzione di copertura, lo stesso può sopravvivere al finanziamento per il quale è sorto e per il quale esplica la sua funzione economico sociale.

Diversa è la situazione, quale quella di specie, in cui è stata prevista dalle parti una durata del derivato inferiore rispetto al leasing immobiliare. Come correttamente evidenziato dalla Corte d'Appello, in questo caso, la durata inferiore del derivato rispetto al

contratto di finanziamento non fa automaticamente venir meno la funzione di copertura, ma semmai rappresenta la volontà delle parti di delimitare nel tempo siffatta funzione.

In ogni caso, come evidenziato più volte da questa Corte (vedi S.U. n. 8770/2020 e Cass. 21616/2020), il contratto di swap è a causa variabile, con la conseguenza che, ai fini della sua validità, non è indispensabile che lo stesso svolga necessariamente una funzione di copertura, rilevando che lo stesso abbia un'adeguata caratterizzazione causale nei termini illustrati al punto 3.

5. Con il quarto motivo è stata dedotta la violazione degli artt. 21 d.lgs n. 58/1998, 28, 29, 39 e 40 reg. consob n. 16190/07, 1453 e 1337 cod. civ..

Contesta la ricorrente l'affermazione della Corte d'Appello secondo cui, nell'atto di appello, non avrebbe sviluppato la domanda di risoluzione del contratto, fondata sulla mancata adeguatezza del derivato al suo profilo di rischio.

6. Con il quinto motivo è stata dedotta la violazione dell'art. 112 cod. proc. civ. per avere la Corte omissa di valutare l'assenza della formula per il calcolo del mark to market e l'omessa consegna degli scenari probabilistici secondo l'impostazione della violazione degli obblighi informatici da parte dell'intermediario.

7. Il quarto e quinto sono assorbiti in conseguenza dell'accoglimento dei primi due.

La sentenza impugnata deve essere quindi cassata con rinvio alla Corte di appello di Milano, in diversa composizione, per nuovo esame e per statuire sulle spese del giudizio di legittimità.

### **P.Q.M.**

Accoglie i primi due motivi, rigetta il terzo, assorbiti il quarto ed il quinto, cassa la sentenza impugnata e rinvia alla Corte di Milano, in



diversa composizione, per nuovo esame e per statuire sulle spese del giudizio di legittimità.

Così deciso in Roma il 17.5.2023