

Sentenza n. [REDACTED] pubbl. il 03/02/2022

RG n. [REDACTED]

Repert. n. [REDACTED] del 03/02/2022

N. R.G. [REDACTED]



TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO

Sezione SESTA CIVILE

VERBALE DELLA CAUSA n. r.g. [REDACTED]

tra

[REDACTED]

ATTORE/I

e

[REDACTED]
[REDACTED]

[REDACTED]

CONVENUTO/I

Oggi **3 febbraio 2022** ad ore 9.27 innanzi al dott. Claudio Antonio Tranquillo, sono comparsi:

Per [REDACTED] l'avv. [REDACTED]

Per [REDACTED] l'avv. [REDACTED]

E' altresì presente ai fini della pratica forense la dott.ssa [REDACTED].

I procuratori delle parti si riportano agli atti e discutono la causa. L'avv. [REDACTED] evidenzia che, ancora in comparsa di risposta, ha eccepito che parte attrice ha parlato di flussi ma non ha dimostrato pagamenti effettivi.

Previa camera di consiglio il Giudice pronuncia sentenza *ex art. 281 sexies c.p.c.*

Il Giudice

dott. Claudio Antonio Tranquillo





TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO

Sezione SESTA CIVILE

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Claudio Antonio Tranquillo ha pronunciato ex art. 281 *sexies* c.p.c. la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. [REDACTED] promossa da:

[REDACTED] (C.F. [REDACTED]), con il patrocinio dell'avv. [REDACTED], elettivamente domiciliato in [REDACTED] presso il difensore avv. [REDACTED]

ATTORE

contro

[REDACTED] (C.F. [REDACTED]), con il patrocinio dell'avv. [REDACTED], elettivamente domiciliato in [REDACTED] presso il difensore avv. [REDACTED]

CONVENUTO

CONCLUSIONI

Per [REDACTED]
Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza, ritenuta la propria competenza e la sommarietà della cognizione della causa *de qua*:

1) *Nel merito, in via principale:*

accertare e dichiarare la nullità dei contratti derivati commodity swap hedging stipulati dal 2019 al 2020 sopra indicati, unitamente all'accordo quadro sottoscritto il 7/1/2019, per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare [REDACTED] in persona del legale rapp.te p.t., anche a titolo di ripetizione dell'indebitato e/o ad altro titolo, a restituire alla ricorrente l'importo di € 2.162.109,15, quale sommatoria dei flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60, quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia.

2) *Nel merito, sempre in via principale e alternativa:*

accertare e dichiarare l'annullamento/annullabilità dei derivati oggetto di causa per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto, condannare [REDACTED] in persona del legale rapp.te p.t. a restituire, a qualsiasi titolo, alla ricorrente l'importo di € 2.162.109,15, quale sommatoria dei flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60, quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia.

3) *Nel merito, sempre in via principale e alternativa:*

accertare e dichiarare che gli effetti dell'accordo quadro e dei derivati oggetto di causa per le ragioni



e motivazioni sopra addotte sono inopponibili alla ricorrente e comunque che i medesimi contratti costituiscono un danno dipendente dall'inadempimento dei doveri di cui agli artt. 1703, 1710 cod. civ. e 21 TUF e, per l'effetto, condannare [REDACTED] in persona del legale rapp.te p.t. alla ripetizione/restituzione, a qualsiasi titolo, delle somme versate dalla [REDACTED] quantificate nella misura di € 2.162.109,15 quali flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60 quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia e/o per gli stessi effetti a risarcire la ricorrente il danno quantificato nella misura di € 2.162.109,15, quale sommatoria dei flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60, quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flussi generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo, ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia.

4) Nel merito, sempre in via principale e alternativa:

accertare e dichiarare per le ragioni illustrate, la responsabilità contrattuale per le ragioni e le causali sopra riportate, e, per l'effetto, pronunciare i provvedimenti conseguenti, relativamente all'accordo quadro e ai contratti derivati commodity swap hedging stipulati dal 2019 al 2020 sopra indicati, in ogni caso, condannare conseguentemente [REDACTED] in persona del legale rapp.te p.t. al risarcimento, in favore della ricorrente, dei danni subiti quantificati in € 2.162.109,15, quale sommatoria dei flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60, quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia anche equitativamente determinata.

5) Nel merito, in via gradata:

accertare e dichiarare per i motivi e le causali esposte la responsabilità precontrattuale ed extracontrattuale ex art. 1337 e ss. e art. 2043 e ss. c.c. e, per l'effetto, condannare [REDACTED], in persona del legale rapp.te p.t., a risarcire alla ricorrente il danno nella misura di € 2.162.109,15, quale sommatoria dei flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60 quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia ovvero equitativamente determinata.

6) In estremo ordine e alternativo,

previo ordine di rendere il conto del suo operato ai sensi dell'art. 1713 cod. civ. e nei modi e nelle forme dell'art. 263 cod. proc. civ., anche in via incidentale rispetto all'accoglimento delle domande di merito proposte, e di allegare e di documentare il modello di calcolo del valore finanziario dei contratti, di rendere il conto del valore finanziario dei medesimi al momento della conclusione, della entità del c.d. mispricing (o c.d. costo implicito), di esplicitare gli scenari probabilistici al momento della conclusione, di illustrare e di documentare la rispondenza dei Derivati stessi al requisito di adeguatezza all'esigenza di copertura della Società, accertare e dichiarare la responsabilità extracontrattuale per i motivi e le causali esposte e, per l'effetto condannare [REDACTED], in persona del legale rapp.te p.t., a restituire alla [REDACTED] l'importo di € 2.162.109,15, quale sommatoria dei flussi negativi versati nel 2019 e 2020, ovvero di € 1.888.048,60, quale sommatoria tra i flussi negativi addebitati e positivi accreditati nello stesso periodo, gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma



c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia ovvero equitativamente determinata e/o a restituire i costi occulti applicati nei derivati quantificati nella perizia dello studio Martingale Risk allegata in € 430.598,78 nonché degli ulteriori costi dichiarati e quantificati da [REDACTED] in € 240.124,71 per un totale di € 670.723,49 gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia ovvero equitativamente determinata; e/o accertare la violazione dell'art. 23, comma secondo del TUF e conseguentemente dichiarare che nulla è dovuto a titolo di compenso e che pertanto la resistente deve essere condannata a restituire alla ricorrente i costi occulti applicati nei derivati quantificati nella perizia dello studio Martingale Risk allegata in € 430.598,78 nonché gli ulteriori costi dichiarati e quantificati da [REDACTED] in € 240.124,71 per un totale di € 670.723,49 gravati degli interessi moratori dal giorno del pagamento di ciascun flusso generato dal corrispondente contratto per la presenza della mala fede e/o ex art. 1284 4^a comma c.c. sino al soddisfo effettivo ovvero alla diversa maggiore o minore somma che verrà ritenuta di giustizia ovvero equitativamente determinata.

7) Condannare [REDACTED] alla restituzione a favore della ricorrente delle spese sostenute nella fase di mediazione e consistite in € 2.415,60 (doc. n. 31) nonché quelle liquidate al proprio CTP (Relazione Martingale Risk) e richiamate nel reclamo (Capo IX Richiesta di indennizzo) inoltrato alla banca per € 15.860,00 (doc. n. 32).

8) Condannare [REDACTED] al pagamento delle spese, anche equitativamente determinate, ex art. 96 c.p.c. per il comportamento tenuto da [REDACTED] nella fase stragiudiziale nonché la condanna alle altre spese previste per legge come la refusione del contributo unificato.

9) In ogni caso condannare [REDACTED] al pagamento a favore della ricorrente delle spese e dei compensi di causa, oltre accessori di legge, con distrazione a favore del procuratore antistatario.

Per [REDACTED]

Si chiede che il Tribunale Ill.mo

- emesse tutte le più opportune pronunce, condanne e declaratorie del caso;

- respinta ogni contraria domanda, eccezione e deduzione;

nel merito:

- respinga nel miglior modo le domande tutte proposte da [REDACTED] contro [REDACTED] assolvendolo da ogni avversaria pre-tesa;

in via subordinata:

- in denegato caso di accoglimento delle domande *ex adverso* proposte, di-chiari inammissibili le domande proposte da [REDACTED] contro [REDACTED] a titolo restitutorio per difetto di prova del requisito del *pagamento* dei flussi contabilizzati in esecuzione dei contratti oggetto di causa e dichiara inammissibili le domande proposte da [REDACTED] contro [REDACTED] a titolo risarcitorio per di-fetto di prova del danno;

in via subordinata riconvenzionale:

- in denegato caso di accoglimento delle domande *ex adverso* proposte a titolo restitutorio:

☑️ condanni [REDACTED] a restituire ad [REDACTED] tutti gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti tutti oggetto della presente causa, pari a € 274.060,55 ovvero alla somma minore o maggiore che dovesse ri-sultare, con riserva di diversamente quantificare, oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria dalla data di accredito al saldo;

☑️ condanni [REDACTED] al risarcimento del danno in favore di [REDACTED], di ammontare pari all'importo ogget-to di condanna restitutoria di [REDACTED] ovvero a diverso importo quantificato in via equitativa, oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria dalla data di accredito al saldo, ai sensi



dell'art. 1338 c.c. ovvero per violazione del divieto di *venire contra factum proprium* e degli obblighi di buona fede da parte della [REDACTED] in danno della Banca;

in via subordinata riconvenzionale alternativa:

- in denegato caso di accoglimento delle domande *ex adverso* proposte a titolo risarcitorio:

☐ dichiarare il risarcimento non dovuto da parte di [REDACTED] a [REDACTED] in forza dell'art. 1227 c.c., secondo comma, c.c. ovvero ne diminuisca l'ammontare secondo equità;

☐ condanni [REDACTED] al risarcimento del danno in favore di [REDACTED], di ammontare pari all'importo oggetto di condanna risarcitoria di Unicredit ovvero a diverso importo quantificato in via equitativa, oltre ad interessi legali, frutti civili e rivalutazione monetaria dalla data di accredito al saldo, ai sensi dell'art. 1338 c.c. ovvero per violazione del divieto di *venire contra factum proprium* e degli obblighi di buona fede da parte della [REDACTED] in danno della Banca;

☐ condanni [REDACTED] a restituire ad [REDACTED] in forza della *compensatio lucri cum damno* tutti gli accrediti a qualunque titolo ricevuti in esecuzione dei contratti tutti oggetto della presente causa, pari a € 274.060,55 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 via istruttoria:

- rigetti tutte le istanze istruttorie avversarie;

- ammetta, se ritenuto necessario, i seguenti capitoli di prova:

1.-"Vero che all'incontro tenutosi presso la sede della [REDACTED] il 23/2/2018 era presente per [REDACTED], oltre ai funzionari dott. [REDACTED], anche il dott. [REDACTED] e per [REDACTED], oltre ai soggetti in-terni, anche il dott. [REDACTED], consulente finanziario della Socie-tà?"

2.-"Vero che all'incontro tenutosi presso la sede della [REDACTED] il 23/2/2018, il Presidente di [REDACTED] ribadì che degli aspetti finanziari si occupavano [REDACTED] ed il dott. [REDACTED] consulente fi-nanziario della Società?"

3.-"Vero che all'incontro tenutosi presso la sede della [REDACTED] il 23/2/2018, il sig. [REDACTED] aveva sulla scrivania tre schermi colle-gati a siti internet specializzati nel monitoraggio dell'andamento dei prezzi del petrolio e che chiese al dott. [REDACTED] di [REDACTED] di inviargli, da lì in avanti, le quotazioni dei prezzi a 3 e/o 6 mesi per osservare il trend e as-sumere decisioni di acquisto e di vendita ponderate?"

Si indicano come testimoni i dott. [REDACTED], [REDACTED] e [REDACTED] domiciliati presso [REDACTED], con riserva di selezionare tra di essi per snellire.

In ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari di causa, di sentenza e successive occor-rende maggiorate di CPA e IVA e contributo forfetario nelle spese genera-li.

Concisa esposizione delle ragioni di fatto e di diritto della decisione

1. Plurime doglianze svolte da [REDACTED] nei confronti di [REDACTED] in relazione a dodici contratti di derivati stipulati inter partes. Trattasi dei seguenti contratti:

- MSO_431258890 del 9/1/2019 scadente il 31/7/2019;
- MSO_436176767 del 16/4/2019 scadente il 31/10/2019 e recesso il 20/9/2019;
- MSO_438735066 del 7/6/2019 scadente il 31/12/2019 recesso il 20/9/2019;
- MSO_441882626 del 5/8/2019 scadente il 1/9/2019 recesso il 20/9/2019;
- MSO_442096110 del 8/8/2019 scadente il 1/9/2019 recesso il 20/9/2019;
- MSO_433584944 del 23/1/2020 scadente il 31/7/2020;
- MSO_453637460 del 23/1/2020 scadente il 31/7/2020;
- MSO_453718114 del 27/1/2020 scadente il 31/7/2020;



- MSO_453955601 del 29/1/2020 scadente il 31/7/2020;
- MSO_454010009 del 30/1/2020 scadente il 31/7/2020;
- MSO_454041497 del 31/1/2020 scadente il 31/7/2020;
- MSO_455721638 del 28/2/2020 scadente il 31/8/2020, recesso il 29/7/2020.

2. I contratti in esame sono nulli. Come eccepito da parte attrice a pag. 27 dell'atto di citazione, non viene indicato all'interno dei contratti medesimi il criterio del calcolo del c.d. mark to market.

Sul punto, si osserva quanto segue.

Il valore di un derivato dipende da quello dell'attività sottostante, ma è solo alla scadenza che il valore del derivato può essere pienamente spiegato per effetto del prezzo del sottostante; ciò in quanto durante la vita dello stesso variabili quali tempo residuo, volatilità e livello del tasso di interesse influiscono sulla sua quotazione. Il derivato per il quale è causa costituisce peraltro uno strumento "over the counter", ossia trattato al di fuori del mercato; tale caratteristica incide fortemente sulla sua valutazione, non potendo la stessa desumersi dall'esame di altre operazioni correnti di mercato relative allo stesso strumento finanziario. Il valore del derivato è dato in questo caso dal mark to market, inteso come la sommatoria attualizzata dei differenziali futuri attesi sulla base delle condizioni dell'indice di riferimento al momento della sua quantificazione.

Tale valutazione ovviamente necessita di essere sviluppata attraverso un procedimento matematico che attualizzi quello che, in base allo scenario economico, appare essere il prevedibile svolgimento del rapporto. A tale scopo peraltro è indubbio che sussistano plurime formule matematiche, data la complessità della valutazione.

Ciò premesso, si potrebbe subito rilevare che l'oggetto del contratto, se inteso come l'insieme delle prestazioni contrattualmente dovute, non è integrato dal mark to market o dalla relativa formula di calcolo, essendo dato piuttosto dai flussi finanziari derivanti dallo stesso e/o al più dal relativo saldo.

L'impostazione, in altri termini, evidenzia che non esiste un legame tra flussi incassati o pagati (ossia: le prestazioni) e il valore positivo o negativo del derivato stesso; ciò in quanto i flussi scambiati attengono al periodo trascorso, mentre i valori equi si riferiscono ai flussi finanziari futuri, nella misura determinabile al momento della stima (con la conseguenza che potrà darsi che il derivato con valori positivi dia luogo, nel periodo al termine del quale si opera la valutazione, a flussi di cassa negativi e viceversa). Né del resto i flussi passati si presentano come mera esecuzione della formula di calcolo del mark to market, tenuto conto che tali flussi possono essere concretamente maturati all'interno di uno scenario economico che, subito dopo la stipulazione del derivato, è radicalmente cambiato, così da rendere i previsti differenziali del tutto difforni da quelli effettivamente verificatisi.

In questa chiave di lettura, si è rilevato come il mark to market diverrebbe operativamente rilevante solo nel caso in cui si proceda a una chiusura anticipata del rapporto; pertanto sarebbe un elemento contrattuale solo eventuale e non necessario, data l'occasionalità della sua rilevanza, senza quindi alcun rilievo nella fase genetica del contratto; per tali ragioni né il mark to market né la sua formula di calcolo potrebbero essere considerati un elemento



essenziale del contratto, e la loro mancanza non determinerebbe la nullità per indeterminazione dell'accordo.

Ciò premesso, è indubbio che le prestazioni inerenti ai flussi finanziari derivanti dai contratti derivati (e la loro somma algebrica) costituiscono l'oggetto per così dire tangibile (ossia: oggetto di esecuzione) del contratto. Nessuno però perviene a stipulare un derivato individuando sic et simpliciter i parametri finanziari di riferimento e gli altri elementi (durata, commissioni). Tale contenuto è l'esito di uno studio di ingegneria finanziaria, volto a "costruire" un prodotto/contratto idoneo a soddisfare le esigenze della parte istante. Se così non fosse, il derivato integrerebbe una mera scommessa del tutto priva di razionalità in quanto sganciata da qualsivoglia prospettiva.

Inoltre al momento della stipula, quando il contratto non è ancora eseguito, il prezzo da pagare all'intermediario sarebbe del tutto insuscettibile di essere comparato con la controprestazione e quindi valutato; invece, è evidente che tale prezzo viene basato proprio sull'andamento ipotizzabile del rapporto (i.e. dei singoli flussi), posto che nessuno sarebbe disposto a pagare per stipulare un derivato in base al quale appare destinato a uscire perdente; quindi l'astratta previsione dell'andamento del mercato, sintetizzata nel mark to market, determina il contenuto del contratto.

Si potrebbe obiettare che in altre tipologie contrattuali il prevedibile, futuro valore di mercato della prestazione (per es. la casa oggetto di compravendita) influisce sulla misura del corrispettivo contrattuale, ma non lo integra, rimanendo a livello di mero motivo. La comparazione tra tipi contrattuali vale però a cogliere non solo e non tanto le similitudini, ma soprattutto le differenze specifiche. Nel caso di contratto contemplante uno scambio del tipo "corrispettivo vs bene", l'insieme trova in sé oggetto e causa; soprattutto, l'utilità è termine di riferimento esterno al contratto (la casa esiste in rerum natura). Nel caso di swap è evidente invece che pagare un prezzo per un programma di future prestazioni ha senso solo se questo programma ha in sé un valore, per così dire a priori, che si deve ipotizzare in relazione con il prezzo pagato; valore "in sé" perché origina direttamente dal contratto, e non da un bene esterno al contratto medesimo (è da questo punto di vista, ossia dalla mancanza di un bene esistente prima e al di fuori del contratto, potenzialmente oggetto di circolazione giuridica, che si mette solitamente in rilievo il carattere di "scommessa" del contratto derivato, specie se speculativo: trasferimento di ricchezza creata a posteriori, per il fatto stesso della stipula dell'accordo). Essendo tale valore un tutt'uno con il contratto, non viene in rilievo un mero motivo.

Può certamente accadere che il valore programmato del contratto non si realizzi; le aspettative sui flussi falliscono, le previsioni non trovano corrispondenza. Ecco allora che la formula del mark to market consente di mettere a fuoco la differenza tra ciò che si prevedeva sarebbe stato, e ciò che è stato effettivamente. Ma è solo in forza del primo elemento 1) che ha senso rinegoziare le condizioni del contratto (se del caso: recedere e stipularne uno nuovo), e soprattutto, prima ancora, al momento della stipula 2) aveva senso il fatto di impegnarsi nello scambio dei flussi finanziari e al pagamento della differenza. Tuttavia ne consegue allora, se il contratto deve avere una razionalità, che l'oggetto dello stesso non può prescindere dalla formula del mark to market se non addirittura dalla sua esplicitazione al momento della stipula.



Sostenere che il mark to market non ha nulla da dire sulle prestazioni passate e corretto, ma poco conferente: il punto è che il contratto viene stipulato proprio e in ragione dell'esigenza del futuro, e soprattutto sulla base di quella che si spera esserne stata una valutazione ponderata. Ha allora ragione la tesi che evidenzia come il mark to market, lungi dal rappresentare un elemento accessorio del contratto, ne costituisce l'oggetto, rectius una sua peculiare modalità di espressione: destinata ad avere pratico rilievo in determinate, eventuali circostanze (le ipotesi di chiusura anticipata del rapporto), ma che illustrano e prima ancora integrano l'ubi consistam del contratto fin dalla sua stipula. In particolare: il solo oggetto, nelle intenzioni delle parti (che confidano nell'evoluzione del mercato in senso conforme alla logica del derivato) al momento della stipula; l'oggetto "potenziale" in corso di rapporto, unitamente alle prestazioni già eseguite, avuto riguardo alla fase di rapporto ancora di là da venire (cfr. infra sull'esatto significato di tale "oggetto potenziale").

Si noti, per inciso, che è per questo motivo che il valore potenziale del derivato, desumibile dal mark to market, assume rilievo non solo economico, ma giuridico, attesa la specifica previsione di cui all'art. 2426 c.c. ⁽¹⁾, che ne impone l'inserimento a bilancio (anche se la

¹ In senso contrario, proprio sulla base dell'art. 2426 c.c., laddove al comma IV viene sancito che *"il fair value è determinato con riferimento: a) al valore di mercato, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per uno strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo; b) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per gli strumenti per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato"*.

Ora, si potrebbe affermare che tali indicazioni evidenziano che non esisterebbe una formula matematica di calcolo universale per la determinazione del valore di mercato del derivato, che del resto risentirebbe anche delle valutazioni di natura soggettiva della parte che lo predispone. Ancora: neppure gli art. 76 l. fall. e art. 203 TUF non indicano un criterio di determinazione del valore del contratto.

Il secondo comma dell'art. 203 recita che *«per l'applicazione dell'articolo 76 della legge fallimentare agli strumenti finanziari e alle operazioni indicati nel comma 1, può farsi riferimento anche al costo di sostituzione dei medesimi, calcolato secondo i valori di mercato alla data di dichiarazione di fallimento o di efficacia del provvedimento di liquidazione coatta amministrativa»*. Se la legge richiede che il costo di sostituzione (Mark-to-Market) venga calcolato secondo i valori di mercato, senza stabilire alcuna formula matematica o meno, non si comprende non solo come mai il contratto derivato dovrebbe essere nullo se privo di tale formula, ma prima ancora come sia possibile l'individuazione di tale formula.

Il legislatore ha inoltre espressamente stabilito nell'art. 7, Decreto Legislativo 21 maggio 2004, n. 170 che *«la clausola di close-out netting è valida ed ha effetto in conformità di quanto dalla stessa previsto»*. L'art. 1, n. 5 lett. f), d.lgs. 170/2004 definisce la clausola di *close-out netting* (clausola di interruzione dei rapporti e pagamento del saldo netto: che verrebbe in rilievo, per es., nel caso di c.d. rinegoziazione di un derivato) come *«la clausola di un contratto di garanzia finanziaria o di un contratto che comprende un contratto di garanzia finanziaria oppure, in mancanza di una previsione contrattuale, una norma di legge in base alla quale, in caso di evento determinante l'escussione della garanzia finanziaria [...]»*. In sostanza si avrebbe anche in questo caso un riconoscimento legislativo di tali clausole che non contengono alcuna formula matematica.

Ora, è proprio l'assenza di formule specifiche nonché di un mercato di riferimento dei derivati otc (che non sono di fatto suscettibili di essere ceduti, essendo calibrati sulle esigenze specifiche della parte), oltre alla presenza di elementi soggettivi in sede di originaria predisposizione del prodotto finanziario, che inducono a ritenere necessaria l'indicazione di un criterio di calcolo al quale le parti siano vincolate per valutare univocamente il contratto derivato. La prospettiva di lettura delle norme suddette deve allora essere ribaltata:



previsione legislativa non legittima, di per sé, un ragionamento a ritroso, nel senso che non vale a fondare la necessità dell'indicazione della formula del mark to market in sede contrattuale, che deve essere rinvenuta altrove).

Se allora la formula del mark to market caratterizza il derivato, differenziandolo da una scommessa puramente aleatoria, pare a chi scrive che venga in rilievo non tanto un profilo di oggetto del contratto. Sul punto, vale piuttosto il rilievo che essendo la formula di calcolo del mark to market ciò che vale a differenziare il contratto in esame da un contratto di scommessa puramente aleatoria, anche tale elemento deve essere rivestito dalla forma scritta; ciò perché valendo a caratterizzare il tipo contrattuale in esame, in difetto non ne consente l'individuazione. In sintesi: è nella natura della cosa che sia indicato il criterio di calcolo del mark to market. Del resto, appare improprio postulare uno strumento finanziario che non sia suscettibile di valutazione se non a posteriori.

Se così non fosse, non sarebbe possibile quantificare in termini oggettivi (ossia: vincolanti per entrambe le parti) il valore dello strumento finanziario. Ciò risulta paradossale, perché ferma restando l'aleatorietà del contratto in esame, è chiaro che lo stesso non si può ridurre a una mera scommessa al pari di una lotteria (Cass. s.u. n. 8770/2020; ribadisce la necessità dell'indicazione della formula del MtM Cass. n. 21830/2021); la diffusione sul mercato finanziario del tipo di accordo in esame postula quantomeno, ai fini di una sua valutazione di meritevolezza, la possibilità di attribuirgli un valore in ogni momento, di modo da consentirne una corretta rappresentazione economica (cfr. l'art. 2427 bis cit.). Essenziale alla meritevolezza del contratto in esame è non solo la presenza di un prezzo (i.e. le prestazioni) ma anche l'indicazione del (metodo di calcolo del suo) valore.

Consegue che in difetto di esplicitazione della formula di calcolo del mark to market, supposta esistente, il contratto è nullo per indeterminatezza dell'oggetto (che non può essere sanata tramite l'invio periodico di comunicazioni inerenti al valore del MtM) Non appartenendo ai tipi contrattuali aventi una disciplina particolare, la formula deve essere esplicitata, posto che in difetto non è possibile valutare se il contratto sia meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico ai sensi dell'art. 1322 c.c. L'oggetto non è infatti determinato, né determinabile, non essendone esplicitati gli elementi e le modalità del relativo calcolo.

Consegue la nullità dei derivati di cui alla causa e la condanna di parte convenuta al pagamento di € 1.888.048,60, pari alla differenza tra i flussi negativi e i flussi positivi, per come esposta alla pag. 3 dell'atto di citazione e non contestata in comparsa di costituzione. Gli interessi, stante la buona fede di parte convenuta, sono dovuti dalla data della domanda ai sensi dell'art. 1284 c. IV c.c. (dunque a far tempo dal deposito del ricorso, avvenuto il 28.4.2021).

Generica la contestazione svolta da parte convenuta fin dalla comparsa di risposta e ribadita ancora in sede di discussione consistente nell'affermazione che parte attrice ha parlato di

il criterio di determinazione del Mtm opera (ma) nell'ambito del valore di mercato, ossia: deve condurre a valutazioni attendibili, nel senso dell'onere di predisporre una clausola di determinazione del valore del derivato che possa dare un "risultato attendibile", come non a caso si esprime l'art. 2426 u.c., ultimo periodo. Quanto all'espressa previsione del caso di mancanza di formula (art. 1 n. 5 lett. f) cit.), si osserva che la disposizione non trova applicazione per i derivati.



flussi finanziari e non di pagamenti. L'affermazione non vale infatti, di per se presa, a negare intervenuti movimenti di denaro o pagamenti, del resto ribaditi da parte attrice in prima memoria ex art. 183 c. 6 n. 1 c.c. E' del tutto verosimile, in altri termini, che a fronte di un'azione di ripetizione, la prima condotta a opera della parte convenuta sarebbe stata nel senso che nulla è stato pagato e che anzi, in base alla stessa prospettazione attorea, la banca sarebbe creditrice per tutti i derivati andati a vantaggio di quest'ultima, ovvero che gli addebiti a carico dell'attrice non sono stati pretesi né pagati bensì annotati a debito, sicché non vi è spazio per ripetizione alcuna. Nulla di tutto questo.

Parte convenuta chiede altresì che si tenga conto della condotta di parte attrice, sotto il profilo del venire contra factum proprium, dell'art. 1227 c. Il c.c. nonché ex art. 1338 c.c., al fine di ridurre il quantum del richiesto risarcimento. Si osserva però che con riguardo all'art. 1338 c.c. non è data prova né della conoscenza della causa d'invalidità né del fatto che parte attrice dovesse conoscerla (circostanza quest'ultima che allora s'impone a fortiori nei confronti del soggetto convenuto in quanto primaria impresa bancaria); circa l'art. 1227 c.c., lo stesso non rileva essendo norma inerente al risarcimento dei danni, laddove nel caso di specie la tutela che viene in rilievo è di natura restitutoria. Circa il venire contra factum proprium, lo stesso non ha rilievo nell'ambito di un'azione di nullità e di conseguente ripetizione, bensì quale voce risarcitoria: la stessa è tuttavia priva di rilievo nel momento in cui tutto si esaurisce in un obbligo di restituzione per effetto di una nullità sancita dalla legge.

Spese pari a € 30.000,00 oltre spese generali 15% e c.p.a. (non anche i.v.a. essendo parte ricorrente soggetto passivo d'imposta che già porta a credito l'i.v.a. esposta in fattura dal suo patrocinante), con distrazione in favore dell'avv. [REDACTED] come da richiesta ex art. 93 c.p.c.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni diversa domanda o eccezione respinta

DICHIARA

La nullità dei dodici contratti in derivati per i quali è causa indicati in punto 1 della motivazione

CONDANNA

[REDACTED] al pagamento in favore di [REDACTED].

di € 1.888.048,60 oltre interessi ex art. 1284 c. IV c.c. dal 28.4.2021

di € 30.000,00 oltre spese generali 15% e c.p.a. a titolo di spese processuali, con distrazione in favore dell'avv. [REDACTED]

RESPINGE

Ogni ulteriore domanda.

Sentenza resa ex articolo 281 *sexies* c.p.c., pubblicata mediante allegazione al verbale.

Milano, 3 febbraio 2022

Il Giudice

dott. Claudio Antonio Tranquillo

