

www.expartecreditoris.it

**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
CORTE D'APPELLO DI MILANO
PRIMA SEZIONE CIVILE**

composta da:

Dr. Alberto Vigorelli - Presidente
Dr.ssa M. late Fontanella - Consigliere rel.
Dr.ssa D'Anella Cesira - Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di secondo grado trattenuta in decisione all'udienza del 20.10.2015, sulle conclusioni come precisate dalle parti

TRA

SOCIETA'

-appellanti-

CONTRO

BANCA

-appellata -

Le conclusioni delle parti sono contenute nei fogli allegati sub A) e B)

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

La S.p.a. e la S.r.l. (interamente partecipata dalla prima) hanno citato innanzi al Tribunale di Milano la Banca chiedendo in via gradata dichiararsi la nullità, l'annullabilità per errore, dolo o presupposizione, la risoluzione per inadempimento di tutti i contratti in corso alla data del 6 maggio 2004 e condannarsi la convenuta alle restituzioni di quanto illegittimamente addebitato sui conti correnti in relazione a detti contratti, oltre al risarcimento del danno.

Esponavano le attrici che nel 1999 avevano stipulato un leasing del valore di L.3.000.000.000 e che la Banca convenuta aveva loro consigliato di investire in un "derivato" così da coprire il rischio della oscillazione dei tassi sulle rate di ammortamento del leasing.

Dopo il primo contratto Swap omissis si erano succeduti ben nove contratti della stessa natura tra la banca e la S.p.a. e quattro contratti tra la banca e la S.r.l., ognuno dei quali andava a sostituire il contratto in corso, che quindi veniva a cessare prima della scadenza naturale.

Tali decisioni - motivate dalla Banca con la maggiore convenienza - erano in realtà state assunte unilateralmente dalla stessa, omissis e omissis, rappresentanti delle società attrici, del tutto inesperti in materia finanziaria, si erano limitati a sottoscrivere i relativi documenti forniti di volta in volta dalla banca, che li aveva materialmente riempiti del contenuto, senza ricevere alcuna informazione sul significato, sui rischi e sulle implicazioni delle operazioni.

*Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11*

Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Il suddetto *modus operandi* era proseguito fino a che nel 2004, alla proposta di una ennesima sostituzione dei due ultimi contratti in corso, il sig. omissis si era rifiutato di sottoscrivere i relativi ordini, ciononostante la Banca aveva effettuato ugualmente le operazioni di chiusura anticipata dei contratti Extra Due Swap e Alpine Swap e ne aveva aperto uno nuovo denominato Inflazione Swap, effettuando le relative contabilizzazioni di addebito di € 567.000,00, il tutto in assenza di consenso degli interessati.

La Banca si è difesa sostenendo che l'accordo in merito alle suddette ultime operazioni sarebbe intervenuto telefonicamente - così com'era avvenuto per tutti gli altri ordini e com'era prassi con il cliente dal 1999 - non essendo richiesta forma scritta per questo tipo di contratti, se non per la conclusione dell'iniziale contratto quadro -; che tutti gli ordini erano stati impartiti telefonicamente e poi sottoscritti per conferma; che i legali rappresentanti delle due società avevano sottoscritto anche il contratto quadro nel quale avevano preso atto della natura e rischiosità degli investimenti in prodotti finanziari derivati, qualificandosi come investitori esperti .

Il Tribunale di Milano, con la sentenza impugnata (n.omissis/04), ha respinto le domande proposte dalle attrici S.p.A. e S.r.l., ritenendo:

- la congruenza dell'operatività in derivati delle due società con il profilo delle stesse, considerato che la situazione economico finanziaria delle società attrici, al tempo della instaurazione del giudizio presentava, quanto alla S.p.a., una esposizione verso il sistema creditizio per più di quattro miliardi di lire (cfr. bilancio, dote 2) e quanto alla S.r.l. interamente partecipata dalla prima, l'indebitamento per la stipulazione di un contratto di leasing con la convenuta, relativo all'immobile di omissis, per un ammontare di tre miliardi di lire, il cui canone da corrispondere era legato all'Euribor. In tale quadro economico era stata giustamente prospettata la convenienza di dare vita al rapporto contrattuale mediante strumenti derivati (accordo quadro doc. 3) come cautela contro il rischio di rialzo dei tassi;

-l'infondatezza del preteso recesso dalle due operazioni di Alpine e Extra 2 Swap contro la volontà della S.p.a.;

- la regolarità del rapporto contrattuale e della dichiarazione di competenza ai sensi dell'art. 31 Reg. Consob 11522/98 alla luce dell'avvenuta stipulazione in forma scritta del contratto quadro da parte del legale rappresentante delle due società, con dichiarazione resa circa il possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni e strumenti finanziari, anche derivati e negoziati fuori Borsa, dichiarazione di competenza reiterata in foglio separato, con conseguente non necessità di indagini in ordine all'assolvimento di obblighi informativi o di adeguatezza dell'intermediario, che siano esclusi nei rapporti con l'operatore qualificato;

-l'insussistenza di un onere di controllo sulla veridicità della dichiarazione di investitore esperto, sulla base della mera lettera della norma, che richiede solo la dichiarazione del legale rappresentante della società e non anche la verifica della sua veridicità svuotandosi altrimenti il significato dell'art. 31 con conseguente esclusione della responsabilità proprio del sottoscrittore della dichiarazione;

-l'assenza di un difetto di informativa sulla base della clausola n. 4, rubricata "ALEATORIETÀ DEI CONTRATTI", con la chiara specificazione della componente di rischio, configurata attraverso l'esclusione della risoluzione per eccessiva onerosità e con la non applicabilità dell'art. 1933 c.c., nonché dalla presa d'atto dell'elevato rischio contenuto nella clausola, che il legale rappresentante aveva pure specificatamente approvato per iscritto.

Ha quindi concluso il Tribunale che la stipulazione dei contratti era *“in linea con il dato formale e con il profilo economico delle due società, per il quale gli strumenti derivati si presentavano adeguati, alla luce*

Sentenza, Corte d'Appello di Milano, sez. prima, Pres. Vigorelli – Rel. Fontanella, 03 marzo 2016, n. 858

della previsione di crescita progressiva e costante dei tassi di interessi nel periodo, qualificato come fatto notorio”.

-la mancata prova dei vizi del consenso e del nesso di causalità, con l'ulteriore aggiunta che *"la domanda risarcitoria del danno, conseguente all'assunto inadempimento della Banca difetta del nesso di causalità, che riconduce le perdite dei derivati a specifiche violazioni ex adverso nell'esercizio della attività di indeterminazione,, dovendosi rinvenire la causa relativa del pregiudizio in modo esclusivo all'improvviso e inatteso crollo dei tassi di interessi, al quale capovolgimento parte attrice non è riuscita ad opporre un nesso causale diverso "*.

Avverso tale decisione hanno proposto appello la S.p.a. e la S.r.l. richiamando tutte le domande già svolte in primo grado, e deducendo specificamente in ordine alle seguenti questioni:

- mancata volontà della S.p.A. di recedere dall'Alpine swap e Extra 2 swap e stipulare il nuovo swap e l'erroneità della sentenza che non ne aveva dichiarato la risoluzione per inadempimento della Banca, con effetto anche su tutti gli altri ordini precedenti, stante il collegamento negoziale; - erronea esclusione della responsabilità della banca per plurime violazioni del TUF, tra cui l'obbligo di diligenza di cui all'art. 21 dei TUF, anche in materia di remunerazione dell'intermediario;
- erroneo rigetto della domanda di annullamento dei contratti per dolo, errore, presupposizione;
- erronea qualificazione di operatore qualificato delle società e conseguente reviviscenza degli obblighi dell'intermediario di informazione specifica dei rischi e segnalazione di inadeguatezza delle operazioni;
- erronea valutazione circa l'insussistenza del nesso causale tra la pretesa risarcitoria e l'inadempimento della Banca.

Si è costituita l'appellata confutando i singoli motivi d'impugnazione e chiedendone il rigetto.

MOTIVI DELLA DECISIONE

Le appellanti si sono ampiamente soffermate sulla contestazione relativa al recesso dai contratti di Alpine swap ed Extra 2 swap e alla conclusione del nuovo contratto Inflazione Swap, sostenendo che la Banca aveva agito autonomamente e contro la loro volontà e che erroneamente il Tribunale aveva ritenuto sussistente la prova documentale dell'accordo.

La Banca ha replicato che la stipulazione di questi tre atti si era perfezionata con intese telefoniche, non essendo previsto dalla normativa di riferimento il requisito della forma scritta se non per la conclusione dell'iniziale contratto quadro; quindi, come il contratto quadro prevedeva e come era avvenuto per ben cinque anni, dal 1999 al 2004, i tre atti negoziali (i due recessi e la conclusione del nuovo swap) sarebbero stati conclusi telefonicamente, con intese libere da forma.

La Corte rileva che da un lato non vi è prova dei pretesi ordini telefonici, dall'altro che l'art. 5 del contratto quadro stabilisce che i singoli contratti possono essere conclusi anche telefonicamente, ma in tal caso la banca deve attenersi agli obblighi di registrazione, e comunque gli ordini telefonici dovevano essere confermati per iscritto *"mediante invio di telefax ad opera di ciascuna delle parti , secondo i modelli contrattuali di volta in volta impiegati.....la conferma dovrà essere inviata entro il primo giorno lavorativo, successivo alla conclusione di tale contratto”.*

La libertà di forma - e quindi la comunicazione telefonica - era quindi soggetta, secondo le intese contrattuali, all'obbligo di registrazione, quantomeno *ad probationem*, nonché allo scambio di telefax, elementi tutti alla cui carenza non può supplire la offerta prova testimoniale.

*Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11*

Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Sentenza, Corte d'Appello di Milano, sez. prima, Pres. Vigorelli – Rel. Fontanella, 03 marzo 2016, n. 858

Invero anche ammesso che i precedenti acquisti di prodotti derivati siano avvenuti attraverso accordi telefonici, è documentale che alle intese telefoniche aveva sempre fatto seguito - come previsto dal contatto quadro - la conferma d'ordine sottoscritta dall'investitore conferma che con riferimento alle operazioni dedotte in giudizio, è pacificamente mancata.

E poiché l'asserito perfezionamento per via telefonica del recesso dai due contratti derivati Extra 2 swap e Alpine swap e il contestuale ordine del nuovo prodotto Inflazione swap non sono stati dimostrati con la produzione della relativa registrazione, né della conferma scritta, deve concludersi che tali negozi non sono stati autorizzati dall'investitore.

Quanto alle conseguenze, mentre va senz'altro dichiarata la nullità del contratto relativo all'acquisto del prodotto Inflazione swap del 04.05.2004 per carenza del consenso, in relazione all'anticipato recesso dei due contratti Extra 2 swap e Alpine swap si impongono le seguenti considerazioni.

L'operazione di Extra 2 Swap stipulata il 17 febbraio 2003 aveva quale data di scadenza il 18 febbraio 2008, mentre l'operazione di Alpine Swap aveva quale data di scadenza contrattualmente pattuita quella del 4 aprile 2006.

Se la società, come afferma, non avesse inteso ristrutturare queste due operazioni attraverso il loro recesso anticipato e la stipulazione di un nuovo inflazione swap, le due citate operazioni sarebbero proseguite sino rispettivamente al 18 febbraio 2008 e al 4 aprile 2006.

Ebbene, il CTU incaricato di effettuare la simulazione degli effetti economici che si sarebbero determinati per l'appellante S.p.a. nell'ipotesi di vigenza dei due contratti denominati Extra Due Swap e Alpine Swap fino alla loro naturale scadenza, ha accertato che l'operazione si sarebbe conclusa con l'addebito complessivo di ben € 526.663,10.

Dunque deve ritenersi che il recesso anticipato dai due contratti derivati - benché disposto unilateralmente - ha comunque scongiurato una pesante perdita per la S.p.a.. L'assenza di conseguenze dannose, anzi, l'aver impedito che si verificassero, fa sì che da un lato la condotta della Banca non possa qualificarsi come un inadempimento colpevole, dall'altro che l'appellante debba ritenersi carente di interesse a chiedere la conservazione dei due contratti Extra Due Swap e Alpine Swap.

Rileva ancora la Corte che la dichiarazione di nullità del contratto di acquisto del derivato Inflazione swap per vizio genetico originario non è idonea ad estendere i suoi effetti sui precedenti rapporti contrattuali giacché, a prescindere dalla valutazione circa il preteso collegamento negoziale, quel che rileva è che la accertata causa di nullità (carenza del consenso) attiene specificamente al processo di formazione negoziale relativo a questo solo ultimo prodotto d'investimento, laddove pacifico che tutti i precedenti investimenti sono stati effettuati con ordini regolarmente sottoscritti dall'investitore e, peraltro, hanno esaurito i loro effetti per essere stati di volta in volta sostituiti.

Ancora, in relazione alle conseguenze dell'accertata nullità del contratto Inflazione Swap, ritiene la Corte che nessun effetto restitutorio o risarcitorio possa conseguire, considerato che, come ha spiegato l'appellante, ogni volta che veniva chiuso un derivato e acquistato uno diverso, la Banca registrava in conto corrente in pari data un accredito "prodotti derivati" ed un addebito con la stessa causale ed il medesimo importo. Così è avvenuto anche in data 10.05.04, allorché la Banca, in esecuzione del recesso dai due Swap e dell'apertura di un nuovo contratto derivato, ha accreditato in conto della S.p.a. € 567.000,00 ed ha addebitato € 567.000,00. Poiché quindi il nuovo acquisto è stato effettuato con l'accredito del valore dei due derivati risolti anticipatamente, da un punto di vista contabile nessun danno risulta derivato all'appellante per l'acquisto e nessun altro danno potrà derivare attesa la pronuncia di nullità del contratto non voluto relativo al nuovo derivato.

Sentenza, Corte d'Appello di Milano, sez. prima, Pres. Vigorelli – Rel. Fontanella, 03 marzo 2016, n. 858

Non risulta poi che tale contratto abbia determinato addebiti, al contrario, il CTU ha verificato che ne sono conseguiti effetti positivi, se pure di importo modesto, che comunque non è provato siano stati effettivamente accreditati alla S.p.a. e dunque non si impone condanna alla restituzione.

Ciò accertato in relazione alle contestate operazioni del maggio 2004, l'appellante ha riproposto le doglianze già formulate in primo grado che riguardano la pretesa invalidità di tutti i contratti conclusi nell'arco di tempo 1999-2004 ed in generale la pretesa condotta inadempiente degli obblighi informativi da parte della Banca.

In relazione alle dedotte violazioni degli artt. 28 e 29 del Regolamento Consob circa gli obblighi dell'intermediario di informare il cliente dei rischi e di separare l'inadeguatezza degli investimenti, rileva la Corte che, come risulta dagli atti, le appellanti, fin dall'inizio del rapporto hanno rilasciato la dichiarazione di competenza di cui all'art. 31 Reg. Consob 11522/98: il legale rappresentante della S.p.a. ha rilasciato la dichiarazione per conto della società S.p.A. nel contratto quadro (doc. n. 3) ed in foglio separato in data 1 luglio 1999 (doc. n. 4); il legale rappresentante della S.p.a. ha rilasciato la dichiarazione anche per conto della società S.r.l. in premessa al contratto quadro del settembre 1999 e non anche sul foglio separato, ma tale modalità è da ritenersi ugualmente valida (cfr. Corte d'Appello di Milano n. 2709/2007 del 12.10.2007).

Secondo le appellanti la Banca aveva un obbligo di verifica della veridicità della dichiarazione rilasciata dal legale rappresentante.

Ebbene, detto onere è stato escluso dalla giurisprudenza, secondo cui: *“In tema di contratti di intermediazione mobiliare, ai fini dell'appartenenza del soggetto, che stipula il contratto con l'intermediario finanziario, alla categoria degli operatori qualificati, è sufficiente l'espressa dichiarazione per iscritto da parte dello stesso (società o persona giuridica) di disporre della competenza ed esperienza richieste in materia di operazioni in valori mobiliari -ai sensi dell'art. 13 del Regolamento Consob approvato con delibera 2 luglio 1991, n. 5387 - la quale esonera l'intermediario dall'obbligo di ulteriori verifiche, in mancanza di elementi contrari emergenti dalla documentazione già in suo possesso: pertanto, salvo allegazioni contrarie in ordine alla discordanza tra contenuto della dichiarazione e situazione reale, tale dichiarazione può costituire argomento di prova che il giudice può porre alla base della propria decisione ex art. 116 cod. proc. civ., anche come unica fonte di prova, restando a carico di chi detta discordanza intenda dedurre l'onere di provare circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza di detti requisiti e la conoscenza da parte dell'intermediario delle circostanze medesime o almeno la loro agevole conoscibilità in base ad elementi obiettivi di riscontro”* (Cass. Sez. I, Sentenza n. 12138 del 26/05/2009).

Come già sostenuto da questa Corte con la sentenza n. 3459/2013, la dichiarazione di competenza determina una presunzione semplice e, nel caso di asserita discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale, impone a chi detta discordanza intenda dedurre, l'onere di fornire la prova contraria.

Nella fattispecie l'appellante non ha provato che la situazione reale di entrambe le società sarebbe stata contraria alle dichiarazioni ex art. 31 Regolamento Consob n. 11522/98 rese dal legale rapp.te della S.p.a. a nome delle stesse e che ciò fosse noto alla banca in base alla documentazione già in suo possesso.

Le argomentazioni offerte non sono idonee a fornire tale prova.

Irrilevante l'affermazione che il legale rapp.te della S.p.a. non avrebbe una cultura finanziaria, dovendo essere la società e non il legale rappresentante ad avere la competenza, ed apparendo del tutto verosimile che società delle dimensioni delle appellanti si avvalgano di consulenti finanziari. Inoltre la norma non richiede che la dichiarazione, da rilasciarsi con riferimento alla "società" specifichi se la competenza autocertificata sussista in capo agli amministratori, ai dirigenti o ai dipendenti della stessa; anche la lamentata unilaterale

Sentenza, Corte d'Appello di Milano, sez. prima, Pres. Vigorelli – Rel. Fontanella, 03 marzo 2016, n. 858

predisposizione del modulo firmato dal legale rapp.te non è di per se probante della non corrispondenza tra il dato formale e quello sostanziale.

Infine, la sola circostanza che la società avesse deciso di ricorrere ad un leasing del valore all'epoca ali ben L. 3.000.000.000 deve ritenersi significativa - agli occhi esterni - della attitudine e capacità di valutare e gestire i propri interessi.

In conclusione rileva la Corte che la impugnazione della dichiarazione di competenza impone un doppio onere all' investitore: di provare circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza dei requisiti di competenza ed esperienza e di provare specificamente la conoscenza o conoscibilità da parte della Banca, all'epoca del rilascio della dichiarazione, della mancanza dei requisiti dichiarati.

Le appellanti non hanno assolto a tale onere, con la conseguenza che le dichiarazioni di competenza rilasciate dal legale rappresentante delle società vanno considerate pienamente valide ed efficaci e escludono l'applicazione al rapporto contrattuale in esame degli obblighi di cui agli articoli 27, 23, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37 fatta eccezione per il comma 1, lett. d), 38, 39, 40, 41, 42, 43, comma 5, lett. b) comma 6, primo periodo, e comma 7, lett. b) e c), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62, di cui al Regolamento Consob 11522/98.

Le appellanti hanno anche ricordato che la stessa Banca, nella classificazione della clientela imposta dall'entrata in vigore del MIFID ha qualificato la società S.r.l. come cliente al dettaglio.

In proposito rileva la Corte che la direttiva MIFID è stata approvata dal Parlamento e dal Consiglio Europeo il 20 aprile 2004, ed ha abrogato la prima direttiva 93/22/CE sui servizi di investimento, detta ISD (Investment Services Directive), la MIFID, pertanto, risulta profondamente diversa e innova notevolmente rispetto alla direttiva 93/22/CE, il suo recepimento a livello nazionale era originariamente previsto entro l'aprile 2006 ma, considerati i sostanziali impatti sulla legislazione dei paesi membri, il termine è stato così dilazionato entro il 30 settembre 2007 emanazione della normativa nazionale di recepimento mentre a partire dal 1 novembre 2007 obbligo per gli operatori di applicare e rispettare la nuova disciplina.

Come è evidente si tratta di una disciplina non in vigore all'epoca dei fatti di causa in cui il rapporto si è protratto dal 1999 al 2004.

Va comunque rilevato che nella fattispecie la doglianza circa una pretesa carenza informativa risulta infondata alla luce del contratto quadro (art. 4, rubricato "Aleatorietà dei singoli contratti"): ***“Il Cliente prende atto che il valore dei contratti oggetto del presente accordo è soggetto a notevoli variazioni e che, pertanto, l'investimento effettuato su tali strumenti comporta l'assunzione di un elevato rischio di perdite, preventivamente non quantificabili, non sussistendo, dunque, alcuna garanzia di mantenere invariato il valore di detto investimento”***.

La circostanza che la banca abbia incluso nelle clausole del contratto quadro un tale esplicito richiamo di rischio, chiedendone anche la approvazione specifica della società (con ciò invitandola ad una lettura attenta sul punto) esclude il preteso dolo della banca per avere sottaciuto il rischio delle operazioni.

Anche l'informativa dei rischi più specificamente connessi alle singole operazioni risulta dai documenti: nella conferma dell'operazione di Extra 2 Swap la Banca ha informato per iscritto la Società, chiedendone una doppia sottoscrizione, che ***“Il prodotto extra 2 Swap presenta, nell'ambito della propria struttura, un rischio aggiuntivo, rispetto ai prodotti swap standard, dovuto sull'effetto leva del moltiplicatore “x 10” che viene applicato a scadenza sul differenziale dei tassi swap”***.

Sentenza, Corte d'Appello di Milano, sez. prima, Pres. Vigorelli – Rel. Fontanella, 03 marzo 2016, n. 858

“A fronte di questa peculiarità prendiamo atto che l'Importo Finale, che incasseremo (se positivo) o che andremo a pagare (se negativo) sarà sempre soggetto all'effetto leva del moltiplicatore x 10”.

“Prendiamo atto che l'extra 2 swap in una prima fase permette un risparmio certo degli oneri finanziari, ma differisce alla scadenza finale il rischio di mercato”.

Le appellanti hanno anche sostenuto di avere accondisceso alle reiterate chiusure anticipate/aperture di nuovi derivati nella convinzione di non subirne alcun addebito, tratte in inganno dal meccanismo di chiusura dell'operazione e apertura della nuova con accredito dell'up front pari al costo di chiusura: ha condivisibilmente replicato l'appellata che prima della chiusura ogni operazione ha generato flussi di addebiti registrati in conto corrente e posti a bilancio dalle due società, è dunque inverosimile la tesi di avere potuto percepire l'operatività come economicamente neutra.

Rileva la Corte che sono le stesse appellanti infatti che lamentano l'addebito in conto corrente *“di partite negative enormi, che riflettono le perdite del nuovo contratto”* (cfr. pag. 25 atto di appello).

Dunque, era palese. attraverso gli estratti conto bancari, che ogni volta che veniva chiuso un contratto derivato per acquistarne uno diverso, l'operazione era in pareggio solo da un punto di vista contabile, ma aveva già generato partite negative rilevanti e aveva come conseguenza di elevare il rischio sia in termini di capitale di riferimento (nozionale) - che veniva progressivamente aumentato - che di mark to market (valore del derivato), occorrendo puntare su un prodotto sempre più aggressivo nella speranza di coprire la perdita generatasi.

S'impone poi nella fattispecie una considerazione di carattere generale: non è credibile che il legale rapp.te gli altri amministratori abbiano operato per aiuti specificamente in strumenti finanziari così particolari quali i derivati, impegnando e compromettendo rilevanti risorse societarie, solo aderendo a corrispondenti richieste della Banca e senza comprenderne appieno il funzionamento e le implicazioni. Se, come lamentano, i derivati acquistati non avevano affatto finalità di copertura del rischio di rialzo tasso, ma finalità speculative come *“è notorio”* sia l'effetto cosiddetto leva contemplato nei contratti (pag. 38 atto di appello), non si comprende per quali motivi li abbiano sottoscritti e, nello stesso tempo, tali ammissioni denotano la consapevolezza della rischiosità ed escludono che si possano essere verificate - o possano essere state indotte - in un arco di tempo così lungo continue erronee percezioni della realtà in danno dell' investitore, così da alterare il processo di libera e consapevole determinazione nella scelta degli strumenti finanziari; la stessa affermazione che la formula del calcolo interessi era *“non intellegibile neppure per un esperto in materia ”* (pag.39 atto di appello) avrebbe dovuto consigliare una maggiore prudenza, che è invece mancata del tutto.

Va poi considerato che **la finalità dei derivati è notoriamente quella di gestione del rischio di tasso** e che, in un rapporto contrattuale finanziario con durata pluriennale e legato alle dinamiche di mercato, la funzione perseguita non può rimanere identica giacché **in ipotesi di andamento negativo del mercato e dunque del derivato, diverse sono le possibilità**: lasciare che le operazioni giungano a naturale scadenza; risolverle anticipatamente pagandone il costo d'estinzione; risolverle anticipatamente postergando la perdita mediante la rinegoziazione dell'operazione, nella speranza che la perdita venga ridotta o eliminata.

Pertanto, anche quando **l'investitore accede ai derivati con finalità iniziale di copertura dal rischio di rialzo dei tassi, con le successive rinegoziazioni alla iniziale finalità si aggiunge inevitabilmente quella di tentare di ridurre o neutralizzare la perdita accumulata, è così che il successivo swap assume una funzione che è necessariamente speculativa in quanto è diretta a ridurre o a differire nel tempo il concreto realizzarsi della perdita provocata dallo swap precedente.**

E' fisiologico quindi che nella fattispecie - in cui l'investitore non è soggetto alle limitazioni di cui al DM 1/12/2003 n.389 previste per gli enti pubblici - le successive operazioni in derivati abbiano comportato l'acquisto di prodotti sempre più speculativi, ciò non ha inciso sulla liceità della causa, considerato che i derivati sono contratti riconosciuti dall'ordinamento come contratti tipicamente aleatori; peraltro, va anche

*Rivista di informazione giuridica, registrata al Tribunale di Napoli al numero 12 del 05/03/2012,
registro affari amministrativi numero 8231/11*

Direttore Responsabile Avv. Antonio De Simone | Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376

Sentenza, Corte d'Appello di Milano, sez. prima, Pres. Vigorelli – Rel. Fontanella, 03 marzo 2016, n. 858

osservato che l'investitore ben avrebbe potuto "interrompere" il rapporto e saldare il debito per scongiurare l'evidente aggravamento, o specificare alla Banca di voler stipulare contratti aventi esclusivamente finalità di copertura.

Le stessa metodologia secondo cui in occasione di ciascuna di tali rinegoziazioni, il valore negativo del mark to market del prodotto veniva incorporato nel nuovo contratto sotto forma di up front costituisce una tecnica contabile utilizzata nella prassi, peraltro di immediata evidenza e percezione, che non altera il meccanismo fondamentale del derivato.

Quanto poi alla lamentata applicazione delle commissioni implicite da parte della Banca, va ricordato che l'obbligo di comunicazione degli oneri di remunerazione è stato introdotto con il MIFID, risalente, come si è detto, ad epoca successiva ai fatti di causa.

Con la seconda comparsa conclusionale la difesa delle appellanti si è concentrata sugli aspetti tecnici di ciascuno dei contratti derivati al fine di evidenziarne pretesi squilibri e anomalie tecniche.

Rileva la Corte che si tratta di questioni non specificamente trattate nei precedenti scritti difensivi di questo grado e del precedente e, comunque, irrilevanti, atteso che in relazione a tutti i contratti succedutisi nel tempo non sono ipotizzabili, per quanto fin qui esposto, carenze informative che possano avere influito sulla pacifica e - deve ritenersi - consapevole adesione dell'investitore agli acquisti di volta in volta propostigli.

L' appello in conclusione va accolto nei termini suindicati relativamente alla dichiarazione di nullità del contratto non voluta "Inflazione Swap".

Per il resto la sentenza va confermata.

Le spese di entrambi i gradi, in considerazione della complessità della vicenda - che giustificava il vaglio giudiziale - e delle ragioni della decisione, che non vedono sostanzialmente vittoriosa nessuna delle parti, si dichiarano compensate

P.Q.M.

La Corte, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da S.p.a. e S.rl., così provvede:

in parziale riforma della sentenza del Tribunale di Milano n. omissis/2008 dichiara la nullità del contratto di acquisto del prodotto finanziario derivato "Inflazione Swap";

conferma per il resto.

Dichiara compensate le spese processuali di entrambi i gradi del giudizio.

Milano, 8.2.2016

L'estensore
Il Presidente

***Il presente provvedimento è stato modificato nell'aspetto grafico, con l'eliminazione di qualsivoglia riferimento a dati personali, nel rispetto della normativa sulla Privacy**