

**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
TRIBUNALE DI FIRENZE  
SEZIONE TERZA CIVILE**

Il Giudice, dott. Massimo Maione Mannamo, ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nel procedimento civile n. OMISSIS R. G. Affari Contenziosi, avente ad oggetto:  
“Intermediazione finanziaria”

**VERTENTE TRA**

SOCIETÀ

-Attrice

E

BANCA

-Convenuta

**SVOLGIMENTO DEL PROCESSO**

Con atto di citazione ritualmente notificato in data 2.4.2015, la SOCIETÀ evocava in giudizio innanzi al Tribunale di Firenze la BANCA chiedendo che venisse accertato che, nell'ambito di un rapporto contrattuale scaturente dalla sottoscrizione di un derivato Interest Rate Swap, la banca aveva agito illegittimamente, violando il disposto di cui all'art. 21 TUF e 31 Reg. Consob n. 11522/1998 e che, a seguito della predetta violazione, essa attrice aveva subito un danno economico di € 290.776,96 per le perdite conseguenti alla sottoscrizione del derivato IRS, nonché di ulteriori € 100.000 quale pregiudizio all'immagine.

Esponeva parte attrice, a fondamento della propria domanda, che in data 29 Marzo 2007 la SOCIETÀ aveva sottoscritto con la Banca un contratto di mutuo nonché un collaterale contratto derivato, Interest Rate Swap, a copertura degli interessi del mutuo, dalla cui esecuzione erano derivate esclusivamente perdite.

Precisava che la società attrice non aveva mai in precedenza operato nel mercato finanziario né aveva un dossier titoli e/o investimenti.

Lamentava che tale indebitamento conseguente all'andamento del derivato era imputabile esclusivamente alla Banca la quale, in violazione del disposto di cui all'art. 21 TUF, non aveva agito quale cooperatore del Cliente e nel suo esclusivo interesse, poiché, disattendendo il disposto di cui all'art. 31 Reg. Consob n. 11522/1998, non aveva proceduto alla verifica delle competenze teoriche necessarie alla comprensione delle operazioni in strumenti finanziarie né all'esperienza acquisita nel tempo.

Da tale indebitamento era derivata la segnalazione alla Centrale Rischi con conseguente riduzione dell'affidamento in conto corrente presso altro istituto di credito.

Sosteneva che la banca, per come emergeva dal testo del 'documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari', aveva fornito solo generiche informazioni sul valore dello swap, per di più neppure specificando il modello matematico mark to market, con l'ulteriore conseguenza che doveva ritenersi arbitraria la liquidazione dell'importo a titolo di corrispettivo dell'eventuale recesso.

*Sentenza, Tribunale di Firenze, Giudice Massimo Maione Mannamo, n. 1041 dell'11 maggio 2020*

Si costituiva la BANCA la quale, contestando quanto ex adverso dedotto, chiedeva il rigetto della domanda attorea in quanto infondata in fatto ed in diritto.

Sosteneva di aver diligentemente operato, fornendo all'investitore tutte le informazioni sulla natura e funzione del derivato e sulla rischiosità dell'operazione.

La causa, documentalmente istruita, sulle conclusioni delle parti così come rassegnate a verbale, veniva trattenuta in decisione all'udienza del 15.10.2019, concessi i termini di legge per il deposito di comparse conclusionali e memorie di replica.

### MOTIVI DELLA DECISIONE

La domanda di parte attrice, per i motivi che saranno di seguito illustrati, non merita accoglimento.

#### 1) Insussistenza della dedotta nullità

Con la prima memoria ex art. 183 co VI cpc parte attrice ha fatto valere plurimi profili di nullità del derivato.

Le doglianze, ancorché 'nuove' rispetto all'atto di citazione, sono da ritenersi comunque ammissibili, in quanto il potere del rilievo officioso della nullità del contratto spetta anche al giudice d'appello, ancorché le parti non ne abbiano discusso in primo grado né il primo giudice abbia proceduto al rilievo d'ufficio (Cass. SS.UU. n. 7294/2017).

Pertanto, posto che è dovere per il giudice esaminare la nullità di un contratto, a tale esame egli può essere indotto anche da una allegazione tardiva, da intendersi quindi come sollecitazione per il giudice ad esaminare la nullità prospettata.

Tuttavia, prima di passare allo scrutinio delle asserite cause invalidanti il contratto, occorre soffermarsi sulla natura e sulla funzione della swap e del contratto IRS Interest Rate Swap).

Lo schema dello swap (letteralmente "scambio"), come tipizzato dalla prassi commerciale mutuata dal mondo anglosassone, dà luogo ad un rapporto obbligatorio derivato, nel senso che il valore economico negoziato "deriva" dall'andamento del valore di un'attività sottostante riscontrato ad una certa scadenza o in un determinato lasso di tempo, secondo una funzione matematica che, collegando il valore del derivato al sottostante, determina il risultato economico del rapporto di scambio (pay-off).

Il sottostante può essere della più varia natura e così, a seconda del parametro di mercato assunto, possono aversi contratti swap sui tassi di interesse (interest rate swap), su valute (currency swap), su merci (commodity swap), sul rischio creditizio (credit default swap), eccetera.

In ciascuno dei casi, lo scopo pratico perseguito dal contraente può essere di natura speculativa (trading), oppure di copertura (hedging) rispetto ad un rapporto obbligatorio collegato.

Stipulando un contratto di Interest Rate Swap il cliente e la banca si impegnano ciascuno a pagare all'altro, a scadenze periodiche definite, un importo calcolato applicando dati parametri (diversamente prestabiliti per ciascun contraente) a un medesimo valore di base (c.d. nozionale); a ciascuna scadenza i due importi si compensano e ne deriverà un differenziale a carico dell'uno, e correlativamente a favore dell'altro, o viceversa.

Come già rilevato in parte espositiva, in data 22 Marzo 2007 SOCIETÀ sottoscrisse con la BANCA un contratto Interest Rate Swap a copertura del mutuo in essere con la stessa Banca di € 2.000.000.

Quale data iniziale del rapporto fu stabilita quella del 31 Agosto 2007, quale data finale quella del 28 Febbraio 2022.

Il regolamento negoziale era così strutturato (doc. 7 fasc. parte convenuta):

I) l'importo di riferimento era, appunto, quello di € 2.000.000 del mutuo, come piano di ammortamento allegato;

*Sentenza, Tribunale di Firenze, Giudice Massimo Maione Mannamo, n. 1041 dell'11 maggio 2020*

II) l'odierna attrice avrebbe corrisposto con cadenze semestrali 1) il 4,19% se il tasso parametro B variabile fosse stato inferiore o uguale a 5,5% (tasso parametro B variabile a sua volta rappresentato dall'Euribor 6 M); 2) Euribor 6 M-0,1% se il tasso parametro B variabile fosse stato maggiore di 5,5%.

III) la banca, invece, avrebbe corrisposto sempre con la medesima cadenza semestrale l'Euribor 6 M, esattamente calcolabile con l'indicazione della fonte di rilevazione, dell'ora e di ogni altro elemento identificativo.

Nei contratti di swap la causa potrebbe pertanto individuarsi nello scambio di due rischi connessi, che, assunti dai due contraenti, derivano dalla vicendevole entità degli importi che matureranno a carico di ciascuno, e quindi dei differenziali che potranno risultare a carico o a favore di ciascuno (ciascuno assume il rischio che il proprio parametro vari in termini a sé sfavorevoli, e favorevoli alla controparte, e che quindi risulti a suo carico il differenziale, e non già a suo favore).

La componente aleatoria è quindi intrinseca alla natura del derivato.

L'eventuale sbilanciamento delle alee, ossia una sproporzione tra il rischio assunto dal cliente rispetto al rischio assunto dalla banca, non incide sulla struttura del contratto, e quindi sulla sua validità, purché ciascuna delle due parti si assuma un grado (anche sbilanciato) di rischio.

Ora, nel caso in questione entrambe le parti assunsero un 'rischio', proprio perché all'atto della stipula del derivato era incerto chi fosse tenuto al pagamento in via differenziale- e per quale importo- e quindi, specularmente, anche chi sarebbe stato il beneficiario della attribuzione patrimoniale e quale sarebbe stato il quantum della prestazione che quest'ultimo avrebbe ricevuto.

In definitiva, l'IRS è sicuramente un contratto aleatorio, in cui l'alea opera con riferimento ad entrambe le parti, in quanto l'evento incerto è in grado di condizionare entrambe le promesse di pagamento.

Potrebbe affermarsi, in ipotesi, la nullità del contratto qualora questo fosse stato sin dall'origine strutturato in modo tale che il rischio giuridico potesse gravare solo su una parte e non anche sull'altra.

La questione si inquadra nel dibattito sulla ammissibilità nell'ordinamento dei contratti aleatori unilaterali.

Con riferimento al problema in esame, si rileva come sia stato affermato che se il derivato determina «la possibilità di guadagni e perdite per uno solo dei contraenti e per l'altro unicamente di guadagni», il contratto è nullo «poiché manca una situazione reale di alea».

Invero, se nell'IRS manca «una situazione reale di alea» il contratto è nullo per mancanza di causa, perché alla promessa di pagamento di un soggetto che è destinato a conseguire vantaggi corrisponde la promessa di pagamento di un soggetto che è destinato a subire solo sacrifici; e l'ordinamento guarda con diffidenza agli spostamenti di ricchezza privi di una ragione giustificativa.

Nel caso in questione, invece, deve escludersi la insussistenza dell'alea unilaterale ed il sicuro 'sbilanciamento' del contratto a favore solo della banca, destinata ad acquisire solo vantaggi.

Infatti, rimane un postulato assertivo privo di riscontro probatorio quello di parte attrice secondo il quale la Banca- a differenza del cliente, che non poteva conoscere il grado di

*Sentenza, Tribunale di Firenze, Giudice Massimo Maione Mannamo, n. 1041 dell'11 maggio 2020*

rischio assunto- aveva perfetta cognizione di tale rischio, avendolo misurato scientificamente e su di esso predisposto lo strumento finanziario.

Né, d'altra parte- e per esaminate l'ulteriore profilo di nullità dedotto dall'attrice- la mancata indicazione del mark to market nel contratto IRS è causa idonea ad inficiare il derivato.

Il mark to market è il criterio atto ad assegnare un "valore" al contratto derivato, un criterio di stima del valore di mercato del contratto in un dato momento della sua esistenza, che di per sé non comporta né una perdita monetaria né un obbligo di pagamento per le parti.

Esso viene in rilievo quale metodo di quantificazione della multa penitenziale nel caso in cui il cliente intendesse recedere dal contratto (ipotesi espressamente prevista dall'Accordo Normativo stipulato antecedentemente al derivato): in siffatto contesto, l'opacità della specificazione del mark to market inciderebbe sulla clausola di previsione del recesso, rendendola nulla; è da escludere, tuttavia, che l'omessa indicazione del valore del mark to market incida sull'alea che, per quanto osservato supra, rimane bilaterale, con l'assunzione di rischi da parte di entrambe i paciscenti.

Ne discende che, ancorché nel derivato per cui è causa non sia specificato il mark to market, il contratto deve ritenersi ugualmente valido.

Si aggiunga che, come risulta dalla documentazione offerta in comunicazione dalla convenuta, il valore del mark to market veniva comunicato periodicamente alla attrice (docc. 1-4 di cui alla memoria n. 1 ex art. 183 co VI cpc di parte convenuta) e che tale valore, alla data del 31 Dicembre 2007 era positivo in quanto pari ad € 429,06 (ancorché sarebbe sensibilmente diminuito nell'immediato termine, tanto da raggiungere valori negativi, tra cui quello di - 33.558,54 € al 31 Marzo 2008); il che evidenzia che parte attrice era costantemente aggiornata sul mutamento degli scenari valoriali, in termini economico-monetari, del derivato.

Non può nemmeno essere accolta la tesi di parte attrice, già propugnata da alcune pronunce di merito, in ordine alla nullità del contratto per difetto di un'alea razionale, intesa come consapevole assunzione del rischio.

La razionale assunzione del rischio da parte del cliente non può influenzare la causa del contratto che è e rimane un particolare modo di conformarsi del contratto rispetto alla realtà degli interessi propri dei contraenti, a prescindere dalla percezione che gli stessi hanno del contratto; l'assenza di consapevolezza potrebbe, al più, prospettarsi quale causa di annullamento del contratto per vizi del volere o quale situazione in cui viene a trovarsi l'investitore a seguito di un comportamento contrario alle regole di correttezza e trasparenza imposte all'intermediario dall'art. 21 TUF: regola di comportamento quindi che, come tale, non comporta la nullità del contratto ma riverbera i suoi effetti esclusivamente sul piano risarcitorio (si veda, al riguardo, la fondamentale Cass. SS.UU., 19 Dicembre 2007 n. 26725).

Va inoltre affermata, nel caso in questione, la finalità di 'copertura' del derivato, che si realizza- come sostenuto da autorevole dottrina- quando l'investitore, già indebitato per una certa somma capitale, sulla quale deve pagare interessi con saggio variabile, conclude uno swap che realizza, fra i due contraenti, lo «scambio» della posizione di rischio legata alla variabilità nel tempo di tale saggio.

Di principio, questo «scambio» è possibile se, in base al contratto di swap, l'investitore si obbliga a pagare gli interessi a tasso fisso su un nozionale di riferimento eguale, o quasi, alla somma della quale è debitore nei confronti di terzi; mentre, rispetto a tale nozionale, la controparte si obbliga a versare gli interessi a tasso variabile, lo stesso che caratterizza il

*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 – Direttore Scientifico Avv. Walter Giacomo Caturano*

*Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376*

*Sentenza, Tribunale di Firenze, Giudice Massimo Maione Mannamo, n. 1041 dell'11 maggio 2020*

preesistente debito del primo contraente. Inoltre, affinché il negozio possa realizzare la funzione di copertura, la sua durata dovrebbe essere parametrata al termine convenuto per il pagamento del debito, gravante sull'investitore, che ha costituito il punto di riferimento per la determinazione del nozionale. In questo modo, all'«incertezza» del tasso variabile l'investitore sostituisce la «certezza» del tasso fisso, anche se l'operazione non è necessariamente destinata a rivolgersi in suo favore, poiché, nel corso del rapporto, il primo tasso potrebbe scendere al di sotto del secondo e, quindi, divenire più vantaggioso.

Nel caso in questione è evidente lo scambio tra rischi tra le parti, entrambi parametrati al nozionale (mutuo): pagamento del tasso fisso da parte dell'investitore, pagamento del tasso variabile da parte della banca.

Da ultimo, privo di supporto probatorio è l'assunto per cui sarebbero stati applicati costi impliciti.

In definitiva, va escluso ogni profilo di nullità del rapporto contrattuale dedotto in giudizio.

## 2) Sul comportamento legittimo della Banca

Esaminati i dedotti profili di nullità, occorre indagare in ordine al se la banca abbia agito con diligenza e correttezza, assolvendo a propri doveri informativi nei confronti dell'investitore.

Al riguardo potrebbe ritenersi sufficiente, per assolvere la banca da responsabilità per carenza di informazioni date e ricevute e per aver posto in essere una operazione asseritamente inadeguata, la dichiarazione autoreferenziale resa dalla odierna attrice di essere operatore qualificato, poiché «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. n. 12138/2009).

Si badi che tale dichiarazione era stata resa anche nel corpo dell'Accordo Normativo destinato a disciplinare i futuri rapporti tra le parti, e precisamente nella sua premessa (doc. 4 fasc. parte convenuta).

In ogni caso, anche a prescindere dalla predetta dichiarazione, che pone esclusivamente una presunzione circa la qualifica di operatore professionale in capo all'investitore, vi è una serie di dichiarazioni che rendono conto del corretto operato della banca in merito agli obblighi informativi sulla stessa gravanti.

Nel caso di specie risulta che:

- con la conferma di operazione finanziaria "Interest Rate Swap" riguardante il Derivato, l'investitore affermò: « Abbiamo preso atto di tutti i termini della Conferma dell'operazione su indicata e pertanto la sottoscriviamo in segno di accettazione, avendo ricevuto specifica ed esaustiva informativa relativamente ad essa, ed avendo pertanto ben compreso i rischi derivanti dall'operazione sopra descritta» (doc. 7 fasc. parte convenuta);
- nel corpo del documento denominato Elenco finanziamenti collegati al derivato n. OMISSIS, sottoscritto in data 22 Marzo 2007, il legale rappresentante della SOCIETÀ confermò «l'intento di agire ai fini di copertura secondo le modalità e le condizioni del contratto, avendo autonomamente valutato la congruità (in particolare di durata e di volume)

*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 – Direttore Scientifico Avv. Walter Giacomo Caturano*

*Copyright © 2012 - Ex Parte Creditoris - ISSN 2385-1376*

*Sentenza, Tribunale di Firenze, Giudice Massimo Maione Mannamo, n. 1041 dell'11 maggio 2020*

della copertura medesima con le passività sottostanti» il contratto di mutuo stipulato (doc. 8 fasc. parte convenuta);

- nell'Accordo Normativo che precedette la stipula del derivato (doc. 4 fasc. parte convenuta) era invece prevista la aleatorietà dei futuri contratti derivati, avendo cura il testo negoziale di specificare che il valore di mercato dei contratti derivati è soggetto a notevoli variazioni, che tali contratti comportano l'assunzione di un elevato rischio di perdite, di dimensioni anche eccedenti l'eventuale esborso originario e comunque non quantificabili, con la puntualizzazione che i contratti in derivati «non essendo trattati su alcun mercato regolamentato possono determinare il rischio di non essere facilmente liquidabili, la difficoltà di acquisire i dati necessari ad accertare il loro valore corrente»;

- sempre nell'Accordo Normativo viene più volte evidenziata la rischiosità dell'operazione IRS.

Si badi, inoltre, che nell'Accordo Normativo era esattamente spiegato il meccanismo di funzione dell'IRS e che, per quanto esposto supra, l'investitore era consapevole di stipulare un contratto aleatorio che presentava svariati rischi.

Pertanto, va escluso che la banca abbia agito senza diligenza, correttezza e trasparenze, violando il disposto di cui all'art. 21 TUF.

Tanto comporta il rigetto della domanda.

Attesi i contrastanti orientamenti giurisprudenziali, soprattutto di merito, le spese vanno compensate.

**P. Q. M.**

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni altra domanda, eccezione e difesa disattese, rigetta la domanda proposta dalla SOCIETÀ nei confronti della BANCA e compensa tra le parti le spese processuali.

Firenze, 10.V.2020.

Il Giudice  
-dr. Massimo Maione Mannamo

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