

I contratti derivati nella giurisprudenza

SOMMARIO: 1. I requisiti. – 1.1. Accordo. – 1.2. Causa. – 1.3. Oggetto. – 1.4. Forma. – 1.5. *Mark to market*. – 1.6. Costi. – 1.7. Alea. – 1.8. *Up front* – 1.9. Rinegoziazione. – 2. I contraenti. – 2.1. Operatore qualificato. – 2.2. Cliente *retail*. – 2.3. Obblighi informativi verso l'operatore qualificato. – 2.4. Obblighi informativi verso il cliente *retail*. – 3. I vizi. – 3.1. Nullità. – 3.2. Annullabilità. – 3.3. Risoluzione. – 4. La tutela cautelare. – 4.1. *Fumus boni iuris*. – 4.2. *Periculum in mora*. – 5. L'arbitrato. 5.1. Clausola compromissoria. – 5.2. Procedibilità. – 6. Le procedure concorsuali. – 7. Gli enti pubblici.

1. I requisiti.

1.1. Accordo.

Secondo il Trib. Torino, 24 aprile 2014¹, l'*interest rate swap* è quel contratto atipico, di natura aleatoria, che è caratterizzato dallo scambio, a scadenze prefissate, dei flussi di cassa prodotti dall'applicazione di diversi parametri ad uno stesso capitale di riferimento.

Anche il Trib. Roma, 13 maggio 2013², ha ritenuto lo *swap* il contratto mediante il quale due parti si accordano per scambiarsi, in base a regole e formule prestabilite, dei flussi finanziari futuri il cui ammontare è determinato in relazione ad un valore sottostante. Al termine, il contratto verrà normalmente eseguito mediante il pagamento del differenziale. In ragione del tipo di parametro o variabile di mercato che si prende in considerazione per determinare la natura dei flussi di cassa, che genera combinazioni di contratti, si possono distinguere *swap* su valute, *swap*

¹ In *ilcaso.it*.

² In *Leggi d'Italia on line*.

su merci, *swap* su rischio di credito e *swap* su tassi di interesse.

Il Trib. Pescara, 3 ottobre 2012³, ha considerato gli IRS, ovvero *swap* su tassi di interesse, contratti in cui le parti si scambiano pagamenti periodici di interessi, calcolati su una somma di denaro (capitale nozionale) per un periodo di tempo predefinito, in cui una parte si impegna a pagare ad un dato tasso, e l'altra ad un tasso differente, sul presupposto di diverse assunzioni previsionali in ordine all'andamento prospettico dei tassi.

Infine, il Trib. Civitavecchia, 8 giugno 2011⁴, ha reputato il contratto di *swap* su tassi di interesse un contratto nominato atipico mediante il quale le parti, a scadenze prestabilite e per un arco di tempo predefinito, si impegnano a scambiarsi flussi di cassa calcolati applicando ad uno stesso capitale nozionale - non oggetto di scambio - due diversi tassi di interesse: un tasso fisso, determinato alla data della conclusione del contratto, ed un tasso variabile, determinato di volta in volta alle predette scadenze.

1.2. Causa.

1.2.1. Causa in astratto.

Il Trib. Milano, 28 novembre 2014⁵, ha reputato condivisibile la prospettiva che individua lo schema astratto dell'operazione negoziale in uno scambio di flussi finanziari convenuto dalle parti sulla scorta della variazione nel tempo dei tassi di interesse (in ciò palesandosi l'intrinseca aleatorietà dello strumento, connaturata alla durata degli effetti in un arco temporale anche notevole ed alla portata degli stessi in dipendenza da fattori esterni e mai certi per alcuna delle parti). Né appare meritevole di apprezzamento, ferma la necessaria bilateralità dell'elemento aleatorio, se il rischio sia ugualmente ripartito tra i contraenti ovvero sopportato in misura maggiore da uno di essi, dipendendo pur sempre da fattori estranei alla signoria delle parti.

Secondo Trib. Milano, 8 maggio 2014⁶, la causa astratta dell'IRS deve essere individuata nello scambio di flussi finanziari concordato fra le parti in dipendenza della variazione dei tassi di interesse nel tempo e, quindi, in un connotato di aleatorietà intrinseca del derivato che deriva

³ In *Contr.*, 2012, p. 1041.

⁴ In *Giur. it.*, 2012, p. 75, con nota di GIGLIOTTI.

⁵ In *il caso.it*.

⁶ Inedita.

dal semplice fatto che gli effetti del negozio sono destinati a svilupparsi per tutta la durata di esso, dipendendo da fattori esterni, prevedibili in misura più o meno ampia, comunque mai certi per nessuna delle parti. Sotto la prospettiva della causa del negozio non assume rilevanza neppure accertare se l'elemento aleatorio, necessariamente bilaterale secondo la struttura tipica di tali contratti, risulti ripartito in pari misura tra le parti di esso o, invece, sia in misura minore o maggiore sbilanciato a favore di una e a scapito dell'altra, dal momento che anche in tale ultima ipotesi permane il connotato strutturale dell'aleatorietà, considerato come comunque lo scambio dei flussi finanziari venga fatto dipendere da indici (in questo caso i tassi di interesse) che prescindono dall'azione delle parti.

Il Trib. Bologna, 7 aprile 2014⁷, ha affermato che il contratto derivato *swap* può avere vuoi contenuto speculativo e marcatamente aleatorio quando viene stipulato al solo fine di profittare dell'andamento sperato dei tassi, vuoi carattere di copertura laddove sia volto a eliminare l'incertezza di un debito a tasso variabile; in entrambi i casi, tale contratto mantiene causa tipica poiché strumento finanziario riconosciuto a tutti gli effetti dall'art. 1 t.u.f.

Il Trib. Ravenna, 8 luglio 2013⁸, ha ravvisato nelle operazioni di *interest rate swap* una causa in astratto coincidente con lo scambio di flussi corrispondente al differenziale che, nel tempo di esecuzione del contratto, si determina tra due tassi di interesse differenti e predefiniti, applicati a un capitale nozionale di riferimento.

1.2.2. Causa in concreto.

Per il lodo arbitrale 24 aprile 2015⁹ la causa meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico può sussistere anche con riferimento a fattispecie speculative e non soltanto di copertura: essendo tuttavia importante, al fine di individuare una causa effettiva, che sussista un'alea, seppur minima; a nulla poi rilevando che l'alea sussista in maniera prevalente a sfavore del cliente.

Secondo il Trib. Torino, 24 aprile 2014¹⁰, il contratto di *swap* stipulato da un imprenditore che intenda tutelarsi dalla oscillazione dei tassi in

⁷ In *dirittoegiustizia.it*, con nota di BENCINI.

⁸ In *ilcaso.it*.

⁹ Inedito, redatto dagli arbitri VELLA (pres.), RIMINI e RONDINELLI.

¹⁰ Cit. alla nota 1.

riferimento ad un mutuo a tassi variabili, ha una sua precisa logica che impedisce di ritenerlo privo di causa ed è irrilevante che i tassi di riferimento stabiliti, in concreto, si siano rivelati lontani da quelli di mercato, rientrando ciò nell'alea tipica del contratto.

Il Trib. Torino, 17 gennaio 2014¹¹, ha ritenuto che nell'ambito del contratto di *swap* ciò che rileva ai fini della valutazione della sussistenza della causa in concreto non è tanto o solo lo squilibrio dell'alea rispettivamente assunta, quanto la consapevolezza del contraente debole del differente livello di rischio assunto dalle parti. Il mero squilibrio delle alea assunte, infatti, non è di per sé motivo per ritenere assente la causa in concreto; ben potendo le parti, nell'esercizio della loro autonomia contrattuale, consapevolmente stipulare un contratto di *swap* in cui una di esse si assume un rischio maggiore dell'altra. Questo squilibrio deve, però, essere frutto di una libera scelta delle parti e non già una conseguenza derivante dai parametri inseriti nel contratto soggettivamente ignota al contraente debole, in quanto unilateralmente predisposta dalla banca, la quale indubbiamente riveste sia la qualifica di operatore qualificato, sia quella di controparte diretta del cliente e, quindi, come tale, per definizione in conflitto di interessi. Ciò che rileva, dunque, ai fini dell'insussistenza della causa in concreto è l'assenza di adeguata informazione fornita dalla banca al cliente in ordine ai rischi effettivamente assunti.

Secondo il Trib. Orvieto, 12 aprile 2012¹², la possibilità di ravvisare nello schema di base delle operazioni *interest rate swap* una causa in astratto - coincidente con lo scambio di flussi corrispondente al differenziale che, nel tempo di esecuzione del contratto, si determina tra due tassi di interessi differenti e predefiniti, applicati ad un capitale nozionale di riferimento - non preclude di verificare, con riguardo al contratto intervenuto tra le parti e considerato nella sua specifica conformazione, l'esistenza di una causa in concreto. Ne consegue che nell'ipotesi di contratto non *par* (ovvero non presentante, al tempo della sottoscrizione, un differenziale nullo), qualora la misura dell'*up front* non valga a ristabilire la condizione di parità tra le parti, l'operazione dovrà ritenersi affetta da squilibrio genetico e, pertanto, qualificarsi nulla per difetto di causa in concreto.

¹¹ In *Contr.*, 2014, p. 1012, con nota di INDOLFI.

¹² In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, p. 700, con nota di MINNECI.

1.3. Oggetto.

Il lodo arbitrale 10 febbraio 2015¹³ ha chiarito che il *mark to market* non costituisce oggetto del contratto; si tratta di un valore che viene dato al contratto derivato in un determinato momento della sua vita, sulla base di stime previsionali che, di per sé, non comportano una perdita monetaria né un obbligo di pagamento per le parti. Ogni contratto derivato continua a produrre i suoi effetti fino a quando le parti, che non dispongono di alcuna facoltà di recedere, non decidono di risolverlo consensualmente, su basi evidentemente da concordarsi volta per volta e tenuto conto del valore attuale dei flussi a venire relativi all'operazione anticipatamente chiusa.

Per l'App. Bologna, 23 gennaio 2015¹⁴, il capitale nozionale è l'importo assunto come base per l'adempimento degli obblighi associati ad uno strumento derivato ed è così denominato perché è un capitale fittizio che non viene scambiato tra le parti. In un contratto di IRS non si ha infatti "scambio di valuta", bensì soltanto la liquidazione, tra le parti, del differenziale degli interessi maturati in un periodo di tempo determinato, sul capitale nozionale.

Il lodo arbitrale 4 luglio 2013¹⁵ ha poi sostenuto che la mancata indicazione nell'accordo normativo del *Mark to Market* costituisca un vizio di nullità per indeterminabilità dell'oggetto, essendo comunque necessario, nei contratti aleatori, determinare *ex ante* la ricorrenza dell'alea; sicché, se questa fosse *ex ante* radicalmente esclusa, verrebbe meno il contenuto essenziale del contratto.

1.4. Forma.

Per il Trib. Torino, 24 aprile 2014¹⁶, lo scambio di copie del contratto sottoscritte reciprocamente dalle parti (con trattenimento da parte di ciascuna di esse della copia sottoscritta dall'altra parte) integra senz'altro il requisito della forma scritta richiesto dalla legge. In tema di nullità relativa del contratto quadro di intermediazione finanziaria per mancanza della necessaria forma scritta ai sensi dell'art. 23 t.u.f. occorre tener presente che la forma scritta funge da veicolo del contenuto del contrat-

¹³ Inedito, redatto dagli arbitri NUZZO (pres.), RIMINI e PICOZZI.

¹⁴ Inedita.

¹⁵ In *dirittobancario.it*, redatto dagli arbitri MARCHETTI (pres.), FERRARINI e GIRINO.

¹⁶ Cit. alla nota 1.

to ed assolve ad una funzione protettiva dell'investitore, in particolare, essendo volta al riequilibrio dell'assetto informativo, così superando la sperequazione conoscitiva e negoziale nel potere e nella capacità del contenuto normativo dell'accordo. Pertanto, la previsione di forma convenuta nell'art. 23 t.u.f., chiara espressione della procedimentalizzazione del contratto, è soddisfatta dalla sottoscrizione del solo investitore per il soddisfacimento della funzione informativa perseguita.

Per il Trib. Mantova, 24 febbraio 2014¹⁷, soddisfa pienamente il requisito di forma di cui all'art. 23 t.u.f. il contratto di negoziazione sottoscritto soltanto dal cliente e recante la dichiarazione unilaterale ricognitiva di aver ricevuto copia di un esemplare dello stesso debitamente firmato da soggetto abilitato della banca contraente.

A parere del Trib. Roma, 25 ottobre 2013¹⁸, la disposizione relativa all'obbligo di forma scritta non si applica nei rapporti tra intermediari autorizzati ed operatori qualificati.

Il Trib. Milano, 5 luglio 2013¹⁹, ha ritenuto nullo il contratto di *swap* negoziato in assenza della previa sottoscrizione di un contratto quadro ed ha stabilito che la nullità non possa essere sanata mediante la sottoscrizione successiva di detto contratto.

Secondo il Trib. Modena, 5 maggio 2010²⁰, deve essere considerato nullo il contratto *swap* non preceduto dalla conclusione in forma scritta del contratto di mandato (c.d. contratto quadro).

Infine, il Trib. Padova, 23 marzo 2010²¹, ha affermato che non assolve all'onere di provare la stipula del contratto quadro di negoziazione e trasmissione ordini la produzione in giudizio del solo contratto di investimento in prodotti derivati (nella specie IRS) che sia concepito come parte integrante del contratto quadro e non ne non contenga tutti i requisiti previsti dall'art. 30, Reg. Consob n. 11522/1998.

1.5. *Mark to market*.

Secondo il lodo arbitrale 24 luglio 2015²², il *mark to market* non rappresenta un elemento essenziale del contratto in derivati, traducendosi

¹⁷ In *dirittoegiustizia.it*, con nota di BENCINI.

¹⁸ In *expartecreditoris.it*

¹⁹ In *ilcaso.it*.

²⁰ In *Leggi d'Italia on line*.

²¹ In *ilcaso.it*.

²² Inedito, redatto dagli arbitri PRAVETTONI (pres.), MASSERDOTTI e SERRA.

nell'apprezzamento del valore teorico stimato del derivato stesso (basato su aspetti previsionali); con la conseguenza che l'omessa informativa, da parte dell'intermediario, di tale valore al cliente non appare di per sé idonea a comportare la nullità del contratto per mancanza di causa in concreto.

Al contrario, il Trib. Torino, 17 gennaio 2014²³, ha rilevato come nelle operazioni di *interest rate swap* la circostanza che, al momento della conclusione del contratto, l'investitore non sia a conoscenza del c.d. *mark to market* (inteso come il valore di mercato del contratto la cui stima venga effettuata attualizzando i flussi di cassa attesi) e che tale elemento non rientri nel contenuto dell'accordo, determini la radicale nullità del contratto. Difatti, tutti gli elementi dell'alea e gli scenari che da essa possono discendere integrano la causa del contratto derivato e devono pertanto essere definiti e conosciuti *ex ante*, con assoluta certezza, sia dal contraente debole che dall'intermediario: in mancanza di ciò, il contratto di *interest rate swap* deve considerarsi nullo per difetto di causa, non potendo meritare tutela un negozio caratterizzato dalla creazione di allee reciproche e bilaterali ignote ad uno dei contraenti.

Per l'App. Milano, 18 settembre 2013²⁴, la circostanza che, al momento della conclusione del contratto, l'investitore non conosca il *mark to market* e che questo elemento non rientri nel contenuto dell'accordo, comporta la radicale nullità dei contratti di *interest rate swap*, poiché esclude che l'investitore abbia potuto concludere la "scommessa" conoscendo il grado di rischio assunto, laddove, per contro, l'intermediario aveva perfetta conoscenza del proprio rischio avendolo misurato scientificamente e su di esso predisposto lo strumento finanziario.

Il Trib. Milano, 19 aprile 2011²⁵, ha chiarito come il *mark to market* non possa essere considerato "oggetto" del contratto. Si tratta di un valore che viene dato in un certo momento della sua vita ad un derivato, la cui stima involge notevoli aspetti previsionali e che, di per sé, non comporta alcuna giuridica conseguenza sulla posizione delle parti, non si traduce cioè in una perdita monetaria ovvero in un obbligo di pagamento. Si tratta in definitiva di una sorta di *rating* evoluto; ed infatti l'i-

²³ Cit. alla nota 11.

²⁴ In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, p. 278, con nota di TUCCI; in *Nuova giur. comm.*, 2014, p. 206, con nota di BALLERINI; in *Giur. comm.*, 2014, II, p. 227, con nota di CAPUTO NASSETTI; in *Rass. dir. civ.*, 2014, p. 295, con nota di DI RAIMO; ed in *Società*, 2014, p. 441, con nota di CALZOLARI.

²⁵ In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, II, p. 748, con nota di GIRINO.

niziale funzione era soltanto quella di consentire il monitoraggio dell'andamento del derivato, agganciandosi all'ipotesi dell'istantanea chiusura del rapporto. Pertanto, un valore *mark to market* negativo non si trasforma necessariamente in un esborso monetario a carico del debitore, a meno che non decida di avvalersi della facoltà di estinzione anticipata del contratto in un dato momento. In tal caso, se negativo, il *mark to market* si trasforma in un obbligo di pagamento immediato; ovvero, in alternativa, la sua negatività si trasfonde nel contratto rinegoziato. Ne deriva che, al più, il *mark to market* potrebbe essere ritenuto l'oggetto di un patto accessorio al contratto sui derivati; ad esempio un patto con cui le parti convengono espressamente di operare la suddetta stima, cioè la finzione di scadenza anticipata con frequenza giornaliera e quindi di accantonare i relativi margini a reciproca garanzia, come se realmente il contratto dovesse essere eseguito, così creando una sorta di deposito cauzionale. Ovvero un patto volto a disciplinare le modalità di recesso anticipato dal contratto di durata.

1.6. Costi.

Secondo il Trib. Pistoia, 2 luglio 2015²⁶, l'esistenza di un margine lordo implicito in favore della banca – costituito ora dalle condizioni più favorevoli che questa ottiene sul Mercato per concludere il derivato di segno opposto, ora dalla copertura del rischio di credito e dei costi operativi – non costituisce, di per sé, segno di una patologia dell'operazione, risultando anzi del tutto fisiologica.

Per l'App. Milano, 3 giugno 2014²⁷, non commette il reato di truffa il dipendente della banca che omette di esplicitare al cliente i costi sostenuti dall'intermediario, introdotti nella struttura del prodotto derivato e richiesti per l'attività di gestione del medesimo, difettando un obbligo *ex lege* di comunicazione di tale informazione.

L'App. Milano, 18 settembre 2013²⁸, ha reputato che nei contratti di IRS devono essere esplicitati il valore del derivato, gli eventuali costi impliciti ed i criteri per determinare le penalità in caso di recesso, poiché soltanto in tal modo si è in presenza di un'alea razionale. Sicché, in difetto di tali elementi, il contratto dovrà ritenersi nullo per difetto di causa,

²⁶ Inedita.

²⁷ In *dirittoegiustizia.it*, con nota di BENCINI.

²⁸ Cit. alla nota 24.

posto che il riconoscimento legislativo risiede nella razionalità dell'alea e, quindi, nella sua misurabilità.

Secondo il Trib. Verona, 25 marzo 2013²⁹, la c.d. commissione implicita, più correttamente definibile come margine lordo di intermediazione, non comporta, né al momento della conclusione di un contratto *swap*, né durante la vigenza di esso, un esborso in favore della banca da parte del cliente poiché consiste nella differenza tra il valore corrente (*fair value*) del contratto al momento della sua rilevazione ed il *fair value* di analogo contratto stipulato, a condizioni praticate sul mercato, con soggetti terzi. Pertanto, la domanda del cliente di condanna dell'intermediario al pagamento di importi che siano stati addebitati al primo, in relazione ad un contratto di *swap*, a titolo di commissioni implicite, è diretta a riequilibrare il profilo economico di quella operazione e, quindi, postula la volontà di mantenere in essere il contratto, se questo sia ancora in vigore, o comunque di trarre vantaggio da esso, confermandone quindi l'adequatezza. Tale domanda risulta inconciliabile con la domanda di annullamento per errore o dolo del contratto, nonché con quella di risoluzione per inadempimento e con quella di nullità che siano fondate sulla violazione degli obblighi comportamentali dell'intermediario.

Il Trib. Verona, 10 dicembre 2012³⁰, ha osservato che, nei contratti di *swap*, il margine lordo in favore della banca non è di per sé segno di una patologia dell'operazione, almeno che l'importo di esso risulti eccessivo e comporti uno sbilanciamento dell'operazione in danno del cliente.

Secondo l'opinione del Trib. Pescara, 24 ottobre 2012³¹, nell'ambito dei contratti di *swap*, il pagamento di commissioni volte a remunerare il servizio offerto dall'intermediario deve essere espressamente pattuito, in quanto si tratta di oneri che non trovano giustificazione in relazione allo strumento contrattuale di un negozio aleatorio di scambio, a base commutativa, la cui causa è configurabile nello scambio di pagamenti assunti con due parametri differenti, nell'ambito del quale è previsto il meccanismo dell'*up front* in favore della parte onerata dell'IRS *non par*, quale indice di rischiosità del prodotto ed anche il corrispettivo da pagare per uscire dal contratto. In tale contesto, non vi è spazio per il riconoscimento di un lucro costituito dalla differenza del *mark to market*

²⁹ In *Società*, 2013, p. 943, con nota di CALZOLARI; in *Giur. comm.*, 2014, II, p. 719, con nota di CAPUTO NASSETTI.

³⁰ In *ilcaso.it*.

³¹ In *ilcaso.it*.

di stipula del nuovo contratto al netto del *mark to market* di estinzione del contratto rinegoziato.

Per il Trib. Lecce, 9 maggio 2011³², le operazioni in strumenti derivati dovrebbero presentarsi come potenzialmente vantaggiose per il cliente quanto meno nell'ipotesi di scenari economici a lui favorevoli. Costituisce pertanto un'operazione insensata e sbilanciata a tutto vantaggio dell'intermediario quella che presenti costi di transazione talmente elevati da assorbire gli eventuali guadagni del cliente nel caso di andamento a lui favorevole del mercato (nel caso di specie era stata effettuata la sostituzione di un contratto di *interest swap rate* con altro contratto che, al momento della stipula, presentava già un *market to market* negativo, soprattutto a causa di rilevanti costi occulti di ristrutturazione).

1.7. Alea.

Per la Cass., 8 maggio 2014, n. 9996³³ il contratto derivato rientra nella categoria della scommessa legalmente autorizzata, la cui causa, ritenuta meritevole dal legislatore, risiede nella consapevole e razionale creazione di alee che, nei derivati c.d. "simmetrici", sono reciproche e bilaterali.

Secondo il lodo arbitrale 12 giugno 2014³⁴ il contratto derivato è aleatorio per entrambe le parti, essendo il risultato in termini positivi (guadagno) o negativi (perdita) in favore dell'una piuttosto che dell'altra parte legato ad un fattore esterno, ossia ad un parametro sottratto al loro dominio; tutto ciò indipendentemente dal fatto che l'alea abbia peso e dimensioni diverse per ciascuna delle parti.

A parere del Trib. Napoli, 8 maggio 2014³⁵, la connotazione causale del contratto di IRS con cui le parti – già esposte verso terzi a tassi differenti (una indebitata a tasso fisso e l'altra a tasso variabile) – convengono di regolare, alla scadenza di ciascun periodo di maturazione di interessi, la differenza fra i due ammontari calcolati sul nozionale di riferimento, consiste nell'elevato rischio che risiede nelle oscillazioni dei valori di riferimento e nell'alea bilaterale che pervade l'intera regolamentazione degli interessi delle parti; sicché il difetto di aleatorietà, attenendo ad un vizio genetico, comporta la declaratoria di nullità del contratto prescindendo del tutto dalla valutazione del comportamento posto in essere

³² In *ilcaso.it*.

³³ In *Nuova giur. comm.*, 2014, p. 1099, con nota di BERTI DE MARINIS.

³⁴ Inedito, redatto dagli arbitri AZZALI (pres.), MORERA e SILVESTRI.

³⁵ Inedita.

dall'intermediario e dalla violazione delle norme di condotta in ordine all'adempimento degli obblighi informativi ed alla valutazione dell'adequatezza dell'operazione posta in essere; con l'ulteriore conseguenza che l'onere della prova – secondo i principi generali *ex art. 2697 c.c.* – incombe sulla parte che assume l'assenza di alea.

Per il Trib. Torino, 17 gennaio 2014³⁶, l'addebito a carico del cliente di costi non adeguatamente indicati nel contratto di *swap* ed a sua insaputa produce un'alterazione *ab origine* delle alea rispettivamente assunte dalle parti.

Secondo il Trib. Milano, 19 aprile 2011³⁷, nell'ambito dei contratti derivati su valuta e di *swap*, la considerevole differenza tra i rischi assunti dall'investitore e quelli assunti dall'intermediario non è sufficiente a ritenere inesistente l'aleatorietà del contratto qualora ciò possa trovare giustificazione nella specifica situazione in cui l'investitore si trova ad operare e lo stesso sia in grado di monitorare costantemente l'andamento e gli effetti del derivato.

1.8. *Up front*.

Il Trib. Bari, 14 luglio 2014³⁸, ha evidenziato che qualora il *mark to market* non sia pari a zero, e quindi un contraente parta da una situazione di svantaggio, può essere previsto il pagamento di un flusso di cassa maggiore rispetto all'altra parte, ossia un corrispettivo chiamato *up front*, destinato a portare inizialmente in pareggio lo scambio dei flussi di cassa.

Secondo la Cass., 8 maggio 2014, n. 9996³⁹, il contratto con il quale la banca, fornendo i mezzi necessari all'adempimento del mandato ricevuto, anticipa al cliente, mediante l'erogazione diretta al terzo e con diritto al rimborso, le somme necessarie per il versamento dei margini di garanzia nelle operazioni in derivati finanziari, deve essere stipulato, ai sensi dell'art. 18 d. lgs. 27 luglio 1996, n. 415 (nel testo vigente *ratione temporis*), in forma scritta a pena di nullità azionabile solo dal cliente, sempre che quest'ultimo vi abbia interesse.

Il lodo arbitrale 28 gennaio 2014⁴⁰ ha ritenuto gli *up front* non appartenenti alla categoria dei finanziamenti agli investitori; sicché non sus-

³⁶ In *ilcaso.it*.

³⁷ In *ilcaso.it*.

³⁸ Inedita.

³⁹ Cit. alla nota 33.

⁴⁰ In *dirittobancario.it*, redatto dagli arbitri LENER (*pres.*), PERRONE e GIRINO.

siste alcun vincolo di forma per la conclusione degli accordi tra le parti che regolano l'eventuale erogazione in favore degli investitori di somme a titolo di *up front*.

Per il Trib. Torino, 17 gennaio 2014⁴¹, nei contratti derivati IRS l'*up front* costituisce un efficace indicatore della presenza di un rischio conaturato alla struttura contrattuale ed impone all'intermediario un particolare dovere di consulenza fedele, atteso che l'obbligo di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza è connaturato al contratto di intermediazione finanziaria, tanto più nel caso in cui l'intermediario si ponga come diretta controparte dell'operazione.

1.9. Rinegoziazione.

Secondo il lodo arbitrale 10 febbraio 2015⁴², il derivato può avere funzione di copertura, ovvero di speculazione, così come una funzione mista variamente graduata. In caso di rinegoziazione di un derivato per la perdita che si sia subita con riguardo al precedente, quand'anche si modifichi l'originaria logica economica del derivato, non si avrà per ciò solo nullità del contratto per vizio della causa, atteso che i derivati anche speculativi sono contratti leciti.

A parere del Trib. Cosenza, 18 giugno 2014⁴³, la rinegoziazione dei contratti derivati mediante la risoluzione anticipata dello *swap* e la compensazione del saldo negativo con il pagamento (*up front*) che trova giustificazione nella conclusione del successivo contratto di *swap* avente un nozionale di riferimento superiore, assume una funzione necessariamente speculativa, in quanto diretta a ridurre, o a differire nel tempo, il concreto realizzarsi della perdita provocata dallo *swap* precedente.

Il Trib. Verona, 25 marzo 2013⁴⁴, ha qualificato la rinegoziazione o rimodulazione dei contratti derivati come novazione oggettiva allorquando uno dei contraenti (di solito il cliente) si determini a risolvere il primo *swap* soltanto in presenza di un secondo contestuale nuovo *swap* che consenta di evitare di pagare l'importo della risoluzione anticipata del primo grazie alla compensazione con il pagamento (*up front*) che trova giustificazione nella conclusione del secondo *swap*. In questi casi, infatti, le parti estinguono il primo *swap* facendo così sorgere l'obbligazione

⁴¹ In *ilcaso.it*.

⁴² Cit. alla nota 13.

⁴³ In *ilcaso.it*.

⁴⁴ Cit. alla nota 29.

di pagamento della perdita dallo stesso generata che contestualmente estinguono, creando una nuova obbligazione in virtù di un nuovo titolo. È così che il nuovo *swap* assume una funzione necessariamente speculativa, in quanto è diretto a ridurre, o a differire nel tempo, il concreto realizzarsi della perdita provocata dallo *swap* precedente.

A parere del Trib. Milano, 23 marzo 2012⁴⁵, se un contratto di *swap* risulta inadeguato rispetto alle esigenze del cliente e, di conseguenza, quest'ultimo decide di rinegoziarlo al fine di tentare di recuperare parte delle somme già perdute, il collegamento negoziale ravvisabile fra i due contratti, quello originario e quello frutto della rinegoziazione, comporta che l'iniziale violazione dell'art. 21 t.u.f. incida su entrambi i rapporti contrattuali, sicché, ai fini risarcitori, l'inadempimento dell'intermediario, riferibile alla prima operazione di *swap*, può essere invocato anche con riguardo alla seconda.

2. I contraenti.

2.1. Operatore qualificato.

Secondo il lodo arbitrale 17 luglio 2015⁴⁶, in mancanza di elementi e dati di segno contrario o contraddittori, presenti nella documentazione consegnata all'intermediario o comunque emergenti dai contratti avvenuti tra il cliente e quest'ultimo, deve tutelarsi l'(incolpevole) affidamento dell'intermediario sulla veridicità della dichiarazione di operatore qualificato, esonerando quest'ultimo dall'obbligo di svolgere ulteriori verifiche e spostando l'onere della prova sulla parte interessata a far valere l'inefficacia della medesima dichiarazione.

Per l'App. Milano, 18 settembre 2013⁴⁷, la sottoscrizione, in sede di stipula del contratto quadro, della dichiarazione autoreferenziale di operatore qualificato ex art. 31 Reg. Consob n. 11522/98 costituisce mera presunzione semplice, vincibile, in caso di contestazione, dalla prova positiva dell'insussistenza dei requisiti soggettivi ed oggettivi di professionalità in materia di strumenti finanziari e dalla prova della conoscenza (o conoscibilità) in concreto da parte dell'intermediario delle circostanze

⁴⁵ In *Nuova giur. comm.*, 2012, p. 938, con nota di BALLERINI.

⁴⁶ Inedito, redatto dagli arbitri LACCHINI (pres.), SANGIOVANNI e RIMINI.

⁴⁷ Cit. alla nota 24.

dalle quali poter desumere la reale situazione in cui versì l'investitore nel momento in cui rende siffatta dichiarazione.

Secondo il Trib. Milano, 7 maggio 2013⁴⁸, ai fini della validità ed efficacia della dichiarazione di operatore qualificato, l'art. 31 Reg. Consob n. 11522/1998 prevede la contemporanea presenza dei requisiti di esperienza e di competenza in capo alla società dichiarante, sicché la conclamata insussistenza di ogni esperienza è già sufficiente affinché la società non possa considerarsi operatore qualificato, con l'effetto che trovano piena applicazione le norme di comportamento degli intermediari stabilite dal Reg. Consob n. 11522/1998.

Per il Trib. Verona, 10 dicembre 2012⁴⁹, tra gli elementi che possono essere presi in considerazione per verificare la validità della dichiarazione autoreferenziale di operatore qualificato di cui all'articolo 31 Reg. Consob n. 11522/1998, vi è la pregressa operatività in contratti *swap*, attraverso la quale l'investitore può aver acquisito maggior consapevolezza dei meccanismi operativi di tale tipologia di contratti.

A parere del Trib. Napoli, 20 giugno 2011⁵⁰, in caso di contratto per acquisti in strumenti derivati sottoscritto dal legale rappresentante di società, l'esistenza delle competenze proprie dell'operatore qualificato non va valutata alla stregua delle (sole) conoscenze personali del suo legale rappresentante, bensì dev'essere scrutinata con riferimento al più ampio complesso di conoscenze acquisite e/o acquisibili dalla società attraverso la sua struttura di impresa e l'intero patrimonio di risorse economiche, personali e professionali a sua disposizione.

Secondo il Trib. Rimini, 28 maggio 2010⁵¹, grava su chi intenda dedurre la discordanza tra il contenuto della dichiarazione e la situazione reale da tale dichiarazione rappresentata, l'onere di provare circostanze specifiche dalle quali desumere la mancanza di detti requisiti, idonee a superare il detto argomento di prova e conosciute dalla banca all'epoca della stipula del contratto.

La Cass., 26 maggio 2009, n. 12138⁵² ha stabilito che la semplice dichiarazione, sottoscritta dal legale rappresentante di una società che ha compiuto un'operazione di *swap*, secondo cui quest'ultima dispone del-

⁴⁸ In *Corriere giur.*, 2014, p. 377, con nota di SANGIOVANNI.

⁴⁹ In *ilcaso.it*.

⁵⁰ In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, p. 814, con nota di CAMPOBASSO.

⁵¹ In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, II, p. 265, con nota di BARILLA.

⁵² In *Foro it.*, 2010, I, p. 121, con nota di LA ROCCA.

la competenza ed esperienza richiesta in materia di operazioni in valori mobiliari, in assenza di elementi contrari emergenti dalla documentazione già in possesso dell'intermediario, esonera l'intermediario stesso dall'obbligo di ulteriori verifiche sul punto e costituisce argomento di prova che il giudice può porre a base della propria decisione, in ordine al riconoscimento della natura di operatore qualificato e all'accertamento della diligenza prestata dall'intermediario.

Il Trib. Vicenza, 12 febbraio 2008⁵³, ha reputato che anche l'investitore società o persona giuridica, il quale stipuli con la banca un contratto di *swap*, al fine di essere considerato operatore qualificato ai sensi e per gli effetti dell'art. 31 Reg. Consob n. 11522/1998 deve effettivamente possedere la specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari richiesta come prerequisito della pur necessaria dichiarazione scritta del proprio legale rappresentante. Al riguardo, la banca non è sollevata dal relativo onere probatorio in presenza di una dichiarazione indeterminata, che contenga mere opinioni e non l'elencazione di fatti effettivamente indicativi di tale competenza ed esperienza.

2.2. Cliente *retail*.

Per la Cass., 29 dicembre 2011, n. 29864⁵⁴, qualora l'intermediario abbia eseguito l'acquisto di strumenti finanziari senza adempiere ai propri obblighi informativi nei confronti del cliente non rientrante in alcuna delle categorie d'investitore qualificato o professionale, non sussiste il concorso di colpa del cliente nella produzione del danno.

Il Trib. Civitavecchia, 1° agosto 2011⁵⁵, ha osservato come la legge richieda la presenza del duplice requisito della competenza e dell'esperienza affinché un operatore possa essere ritenuto qualificato; sicché, qualora non sia riscontrabile anche solo uno dei due requisiti, l'investitore rimane soggetto debole e ha quindi diritto a tutte le tutele previste dalla legge. Ne deriva che la dichiarazione del rappresentante legale di una società di essere operatore qualificato, pur di fronte alla manifesta carenza dei requisiti richiesti, non può essere ritenuta idonea ad attribuire lo *status* di operatore qualificato.

⁵³ In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2009, II, p. 203, con nota di TATOZZI.

⁵⁴ In *Foro it.*, 2013, I, p. 320, con nota di LA ROCCA.

⁵⁵ In *Nuova giur. comm.*, 2012, 2, 1, p. 133, con nota di VIGORITI.

2.3. Obblighi informativi verso l'operatore qualificato.

Il Trib. Milano, 8 febbraio 2012⁵⁶, ha esonerato la banca, in presenza di una controparte operatore qualificato, dagli obblighi posti a suo carico dalle norme regolamentari di cui agli artt. 28 e 29 Reg. Consob n. 11522/98, ove previsto che l'intermediario proceda ad effettuare le operazioni richieste dall'investitore soltanto dopo aver fornito allo stesso informazioni adeguate sulla natura e sui rischi della specifica operazione (art. 28) e che, qualora riceva dall'investitore disposizioni per un'operazione non adeguata, lo informi delle ragioni per cui non è opportuno procedere all'esecuzione dell'operazione stessa (art. 29).

Il Trib. Milano, 19 aprile 2011⁵⁷, ha considerato che l'intermediario sia tenuto, anche quando il cliente sia un operatore qualificato, ad osservare l'obbligo di comportarsi con diligenza, professionalità, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati, previsto dall'art. 21 lett. *a*, t.u.f.; gli art. 27, 28 e 29 Reg. Consob n. 11592/1998, in materia di adeguatezza, informazione e conflitto d'interessi, prevedono adempimenti ulteriori, con funzione integrativa e non derogatoria, rispetto al predetto obbligo di fonte primaria.

2.4. Obblighi informativi verso il cliente *retail*.

A parere del Trib. Milano, 13 febbraio 2014,⁵⁸ è imputabile alla banca che raccomandi al cliente la stipula di un contratto di *swap* negoziato al di fuori dei mercati regolamentati e costruito dallo stesso intermediario (il quale si trova, pertanto, in situazione di conflitto di interessi) l'obbligo di illustrare al cliente i rischi relativi allo specifico prodotto ovvero: (i) scomporre il prodotto complesso nelle componenti elementari che giustificano l'esborso finanziario sostenuto dal cliente per l'assunzione della posizione, con la quantificazione del *fair value* di ciascuna delle componenti derivative e dello strumento nel suo complesso; (ii) in presenza di strutture complesse produrre le risultanze di analisi di scenario di rendimenti da condursi mediante simulazioni effettuate secondo metodologia oggettive; (iii) porre a confronto il prodotto con altri analoghi semplici, noti, liquidi, a basso rischio e di analoga durata e, ove esistenti,

⁵⁶ In *ilcaso.it*.

⁵⁷ In *Contr.*, 2011, 761, con nota di AUTELITANO.

⁵⁸ In *ilcaso.it*.

con prodotti succedanei di larga diffusione e di adeguata liquidità, in modo da consentire al cliente di operare una scelta ragionata; (iv) esplicitare nel contratto il valore del derivato, gli eventuali costi impliciti, i criteri con cui determinare i costi di recesso o di sostituzione. Precisando poi che, in assenza di informazioni specifiche sul profilo di rischio del prodotto, ricostruito attraverso il ricorso a scenari probabilistici e senza informazioni sul valore del *mark to market* alla data di stipula, l'investitore non è in grado di formulare un giudizio di convenienza economica del derivato in termini di costo/rischio/beneficio.

Secondo la Cass., 25 giugno 2008, n. 17340⁵⁹, il dovere dell'intermediario di fornire informazioni appropriate e l'obbligo di astenersi dall'effettuare operazioni non adeguate se non sulla base di ordine scritto del cliente, ricorrono in tutti i rapporti con operatore non qualificato, tale dovendosi intendere anche l'investitore che abbia in precedenza occasionalmente investito in titoli a rischio, e perciò anche nell'ipotesi di esecuzione di ordini dell'investitore.

3. I vizi.

3.1. Nullità.

Per l'App. Napoli, 24 luglio 2015⁶⁰, l'operatore qualificato, accreditato-si come tale, può direttamente operare con l'intermediario prescindendo dal contratto quadro: non è dunque configurabile il rimedio della nullità di tale contratto.

Secondo il Trib. Napoli, 31 marzo 2015, n. 4801⁶¹, è dichiarabile la nullità del contratto normativo per mancata indicazione dell'ammontare complessivo della disponibilità finanziaria dell'investitore destinata ad essere impiegata nell'acquisto di strumenti derivati.

L'App. Milano, 20 maggio 2014⁶², ha stabilito che la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di

⁵⁹ In *Nuova giur. comm.*, 2009, 1, 1, p. 28, con nota di MARINUCCI.

⁶⁰ Inedita.

⁶¹ Inedita.

⁶² In *expartecreditoris.it*.

investimento non può determinare, a norma dell'art. 1418 c.c., la nullità del contratto quadro e dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso.

Secondo il lodo arbitrale 12 dicembre 2013⁶³, la domanda di nullità del derivato per difetto dei poteri rappresentativi del presidente della società contraente non è fondata; posto che l'attività in derivati rientra pianamente nei poteri di gestione del legale rappresentante di una società, facendo parte di quell'insieme, non determinabile in astratto, dei poteri strumentali al perseguimento dell'oggetto sociale che di norma gli statuti delle società attribuiscono agli amministratori in coerenza con il principio espresso nell'art. 2475-bis c.c.

L'App. Milano, 18 settembre 2013⁶⁴, ha ritenuto che il contratto di *interest rate swap* - quale contratto derivato *over the counter* - in cui l'intermediario assume la veste di mandatario del proprio cliente e di controparte, è nullo per mancanza di causa *ex art.* 1418, comma 2, c.c., qualora, all'atto della relativa sottoscrizione, non risultino esplicitamente indicati in modo adeguato gli elementi essenziali (previsione andamento tassi e loro valore iniziale, indicazione compenso intermediario) sulla cui scorta l'investitore possa razionalmente essere consapevole *ex ante* dell'alea che si appresta ad assumere e della sua corretta misurabilità, che connotano tale tipologia contrattuale quale scommessa legalmente autorizzata.

Secondo il Trib. Salerno, 2 maggio 2013⁶⁵, qualora, in un contratto IRS in cui il cliente sia esposto al rischio di tasso fino a un determinato valore del parametro di riferimento, al di là del quale il tasso a suo carico rimane bloccato (c.d. *cap*), il *cap* sia talmente elevato che si possa ragionevolmente escludere che esso sarà mai raggiunto dall'andamento del mercato, la sproporzione tra la probabilità che si verifichi una perdita per il cliente e la probabilità che si verifichi una perdita per la banca (c.d. alea unilaterale) rende il derivato nullo per assenza di una causa meritevole che lo sorregga.

Il Trib. Brindisi, 29 gennaio 2013⁶⁶, ha considerato configurabile un collegamento negoziale di tipo funzionale, con conseguente reciproca comunicazione delle cause di inefficacia o nullità, fra un contratto di *swap* ed un contratto di finanziamento, qualora la causa del primo sia *prima facie* costituita da una finalità di copertura delle oscillazioni dei tassi, ovvero dall'interesse delle parti a neutralizzare quelle variazioni.

⁶³ Inedito, redatto dagli arbitri PATRIARCA (pres.), MORERA e PIOVERA.

⁶⁴ Cit. alla nota 24.

⁶⁵ In *ilcaso.it*.

⁶⁶ In *ilcaso.it*.

Per il Trib. Monza, 17 luglio 2012⁶⁷, la non rispondenza delle condizioni economiche contrattuali del contratto derivato *interest rate swap* alla funzione di copertura del rischio nello stesso enunciata ne comporta la nullità per difetto di causa (art. 1418, comma secondo, c.c.), da intendersi quale sintesi degli interessi concretamente perseguiti dalla negoziazione.

Il Trib. Monza, 14 giugno 2012⁶⁸, ha ritenuto che nei contratti di *interest rate swap* con funzione di copertura dei rischi derivanti dai tassi di interesse variabili, la previsione di condizioni economiche che non realizzino la finalità concreta perseguita dal contraente - nella fattispecie la previsione di tassi fissi prestabiliti sempre crescenti, non giustificati dal prevedibile andamento dei tassi variabili - determina la nullità del contratto per mancanza di causa.

Il Trib. Trento, 13 gennaio 2012⁶⁹, ha considerato infondata l'azione di nullità del contratto *swap*, stipulato fuori sede, laddove, pur corrispondendo al vero che esso risulti sottoscritto presso la sede del cliente, piuttosto che presso la sede della banca, si tratti di un contratto collegato funzionalmente e strutturalmente a quello di mutuo già corrente tra le parti e sia stipulato allo scopo specifico di modificare le modalità di pagamento degli interessi sul mutuo per limitare i rischi connessi al suddetto contratto.

Secondo l'opinione del Trib. Modena, 5 maggio 2010⁷⁰, alla nullità di un contratto possono conseguire esclusivamente effetti restitutori e giammai risarcitori. Pertanto, in fattispecie riguardante la nullità di contratto di *swap* per mancata previa sottoscrizione di contratto quadro nelle forme previste dell'art. 23 t.u.f., la banca deve unicamente restituire quanto pagato dal cliente per la penale e per gli interessi legali, mentre l'investitore sarà tenuto a restituire i differenziali positivi e gli interessi legali.

3.2. Annullabilità.

Secondo il Trib. Bari, 14 luglio 2014⁷¹, deve considerarsi valido il contratto sotto il profilo della genuità del consenso dell'investitore, non potendosi addebitare alla banca di non aver prospettato al cliente uno scenario che non era prevedibile, poiché determinato dalle misure di politica

⁶⁷ In *ilcaso.it*.

⁶⁸ In *Obbl. e contr.*, 2012, p. 820, con nota di SCHIAVONE.

⁶⁹ In *Fisco on line*.

⁷⁰ In *Leggi d'Italia on line*.

⁷¹ Inedita.

monetaria adottate al fine del contenimento della crisi globale. In ogni caso, la valutazione degli scenari probabilistici, al di là della loro attendibilità, è concepibile esclusivamente nell'ipotesi dell'investitore che si ponga come obiettivo un'operatività speculativa e che pertanto, al fine di operare le proprie valutazioni, cerchi di acquisire gli elementi informativi a disposizione. Al contrario, nel caso di un soggetto economico che ha l'intenzione di stipulare lo *swap* per fissare il tasso di interesse del mutuo ad esso correlato, è evidente che la scelta dell'investitore è quella di assumere una posizione che resti insensibile a tutti i possibili scenari di mercato, in merito all'andamento dei tassi di interesse e quindi che ne prescinda, al fine di fissare una volta per tutte l'onere accettabile in base al mutuo.

Il Trib. Verona, 10 dicembre 2012⁷², ha osservato che l'investitore il quale, in presenza di un contratto di *swap*, denunci l'esistenza di commissioni occulte deducendo l'annullamento del contratto per vizio del consenso consistente in dolo, ha l'onere di fornire la prova degli elementi necessari per dimostrare l'esistenza del lamentato vizio della volontà. Qualora la doglianza sia configurabile come dolo omissivo per aver l'intermediario taciuto l'esistenza di tali commissioni, l'investitore ha l'onere di dimostrare che, con riferimento allo specifico contesto, il silenzio dell'intermediario ha assunto rilevanza in ordine alla determinazione volitiva.

Sempre il Trib. Verona, 28 novembre 2007⁷³, ha attribuito natura negoziale alla dichiarazione con la quale il legale rappresentante di una società di capitali dichiara che la stessa possiede una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari; tale dichiarazione, oltre ad essere annullabile per errore, violenza o dolo, può risultare priva di valore giuridico qualora sia rilasciata in conseguenza di una condotta sleale da parte della banca e di un comportamento negligente dell'intermediario che, in presenza di un cliente poco esperto, l'abbia indotto a sottoscrivere la dichiarazione senza informarlo delle caratteristiche e dei rischi dei contratti derivati.

3.3. Risoluzione.

Il Trib. Milano, 30 gennaio 2014⁷⁴, ha stabilito che, a prescindere dalla qualifica del contratto di *put option* (e, in generale, dei contratti derivati,

⁷² In *ilcaso.it*.

⁷³ In *Giur. it.*, 2008, p. 2235, con nota di FIORIO.

⁷⁴ In *Società*, 2014, p. 927, con nota di PENZO.

genus al quale tale contratto può essere ricondotto) quale contratto aleatorio (con conseguente inapplicabilità, *ex art.* 1469 c.c., dell'istituto della risoluzione per eccessiva onerosità), ovvero quale negozio commutativo (cui può essere riferita la disciplina *ex art.* 1467 c.c.), in ogni caso la struttura di un contratto di opzione di vendita di azioni ad un prezzo fisso e predeterminato indipendente dal loro valore di quotazione sui mercati regolamentati, consiste nella dipendenza (o derivazione appunto) dal contenuto della prestazione di una delle parti dalla variazione di dati economici (il c.d. sottostante); ne consegue che nel caso di specie la variabilità dell'andamento del titolo appare di per sé inerente all'oggetto del contratto, non legittimando dunque la risoluzione per eccessiva onerosità alla stregua del secondo comma dell'art. 1467 c.c..

Il lodo arbitrale 28 novembre 2013⁷⁵ ha dichiarato la risoluzione del contratto normativo e del successivo contratto di *swap* per sopraggiunta carenza di causa in concreto, essendo proseguito il derivato nonostante l'estinzione del mutuo sottostante.

Secondo il Trib. Verona, 10 dicembre 2012⁷⁶, la domanda di risoluzione di un contratto di *swap* presuppone la vigenza del contratto che ne costituisce l'oggetto; con la conseguenza che la stessa non è più esperibile una volta che gli effetti dell'accordo siano venuti meno (nel caso di specie, la domanda di risoluzione era riferita anche a contratti di *swap* che le parti avevano in precedenza consensualmente risolto).

4. La tutela cautelare.

4.1. *Fumus boni iuris*.

Per il Trib. Verona, 7 luglio 2015⁷⁷, la regolare sottoscrizione, da parte del cliente ricorrente, della documentazione di investimento, ove contenute informazioni dettagliate in ordine ai rischi conseguenti alla conclusione del contratto derivato, consente di ritenere infondato, per difetto del *fumus boni iuris*, il ricorso volto ad ottenere la declaratoria di invalidità o la risoluzione del medesimo contratto.

⁷⁵ In *dirittobancario.it.*, redatto dagli arbitri STELLA RICHTER (pres.), IBBA e SERRA.

⁷⁶ In *ilcaso.it*.

⁷⁷ Inedita.

Sempre per il Trib. Verona, 29 dicembre 2014⁷⁸, la dichiarata appartenenza, da parte del legale rappresentante dell'impresa ricorrente, alla categoria degli operatori qualificati, consente, in assenza di prova contraria, di respingere per mancanza del presupposto del *fumus boni iuris* il ricorso cautelare proposto contro l'intermediario al fine di sospendere gli effetti del contratto derivato.

Il Trib. Lamezia Terme, 16 giugno 2014⁷⁹, ha ritenuto possibile, con provvedimento reso ai sensi dell'art. 700 c.p.c., ordinare alla banca di sospendere, fino alla definizione del giudizio di merito, gli addebiti conseguenti ad un contratto di *interest rate swap*, di astenersi da qualsiasi segnalazione riguardante il credito in sofferenza asseritamente vantato nei confronti del cliente ed infine di astenersi dal procedere in via esecutiva.

Il Trib. Torino, 6 giugno 2014⁸⁰, ha reputato che, sul piano del *fumus*, la capacità dell'IRS di assolvere la funzione di copertura convenuta in contratto è dimostrata dalla perfetta corrispondenza tra il mutuo ed il connesso contratto *swap*, il cui nozionale era destinato a diminuire progressivamente in aderenza al piano di ammortamento del mutuo. In particolare, la funzione di copertura del derivato si concretizza nella certezza per il cliente di pagare, per tutta la durata del mutuo, un determinato tasso fisso, indipendentemente dall'andamento dei tassi di interesse cui era invece agganciato il mutuo a tasso variabile.

A parere del Trib. Treviso, 10 novembre 2011⁸¹, deve considerarsi ammissibile e fondata la domanda cautelare, avente ad oggetto un contratto di *interest rate swap*, finalizzata ad inibire futuri addebiti sul conto corrente del cliente da parte dell'intermediario, nel caso in cui un lodo arbitrale abbia già riconosciuto la responsabilità della banca per violazione del dovere informativo e della regola di adeguatezza, nonché per comportamento in conflitto d'interessi.

Il Trib. Bari, 15 luglio 2011⁸², ha reputato sussistente sul piano del *fumus boni iuris* un verosimile difetto di causa dei contratti costituenti, nella specie, una sorta di «ristrutturazione» del debito, in quanto incorporanti le passività prodotte da un debito precedente e non in grado di realizzare la funzione dell'*interest rate swap*.

⁷⁸ In *dirittoejustizia.it.*, con nota di BENCINI.

⁷⁹ In *ilcaso.it*

⁸⁰ In *ilcaso.it*.

⁸¹ In *Danno e resp.*, 2012, p. 429, con nota di SANGIOVANNI.

⁸² In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, p. 386, con nota di MAFFEIS.

Per il Trib. Bari, 15 luglio 2010⁸³, posto che: (a) l'incorporazione in una serie di contratti di *interest rate swap*, stipulati tra un'impresa ed una banca, delle passività prodotte da quello precedente, nonché di ulteriori costi, rende lo schema negoziale *ab origine* incapace di realizzare la funzione di copertura del rischio, da intendersi connaturata al tipo sociale; (b) i differenziali negativi *swap* concorrono a determinare una situazione di sconfinamento dai limiti di fido, con rischi per la stessa esistenza dell'attività imprenditoriale, già in situazione di difficoltà, va ordinato in via cautelare alla banca di non addebitare, sui conti correnti presso la medesima intrattenuti dalla controparte, somme in dipendenza di tali contratti.

4.2. *Periculum in mora.*

Per il Trib. Taranto, 21 aprile 2015⁸⁴, in presenza di una domanda tesa ad ordinare la sospensione del derivato per il futuro, il paventato pericolo di aggravamento del danno, rappresentato dai successivi differenziali a carico del cliente, è soltanto un rischio eventuale, non fondato su elementi concreti e su valutazioni prognostiche apprezzabili, posto che nulla esclude che negli anni a venire l'*euribor* torni a salire, annullando in tutto o in parte le perdite attuali del cliente, il quale potrebbe comunque esercitare il diritto di recesso, così impedendo l'accumularsi di ulteriori differenziali negativi e potendo con calma affrontare il giudizio di merito.

Il Trib. Torino, 18 aprile 2014⁸⁵, ha ritenuto necessaria, affinché possa essere concesso un provvedimento cautelare *ex art. 700 c.p.c.* in relazione ad una domanda di invalidità e di inefficacia di un contratto derivato IRS, la sussistenza non soltanto del *fumus boni iuris*, ma anche del *periculum in mora*, ossia la minaccia di un pregiudizio imminente e irreparabile del diritto azionato nel tempo occorrente per la definizione del giudizio ordinario. Il fatto che la ricorrente per proporre l'azione cautelare abbia atteso un periodo di tempo superiore alla presumibile durata del giudizio di merito rappresenta un evidente sintomo di tolleranza, non compatibile con l'asserita urgenza.

Secondo il Trib. Treviso – Sez. Montebelluna, 18 novembre 2011⁸⁶, deve considerarsi ammissibile la domanda diretta alla sospensione in via caute-

⁸³ In *Banca, borsa, tit. cred.*, 2012, II, p. 781, con nota di PARZIALE.

⁸⁴ Inedita.

⁸⁵ In *ilcaso.it*.

⁸⁶ In *ilcaso.it*.

lare dell'esecuzione del contratto di *swap* per il quale un collegio arbitrale aveva accertato la violazione degli obblighi di informazione in materia di inadeguatezza e di conflitto di interessi, in quanto sussiste, oltre al *fumus* basato sull'accertamento arbitrale, il pericolo di grave e irreparabile pregiudizio per il funzionale esplicarsi dell'attività sociale a causa dell'aggravamento della situazione patrimoniale dell'impresa e della preclusione dell'accesso al credito a causa delle derivanti segnalazioni alla Centrale Rischio.

Il Trib. Salerno, 21 giugno 2011⁸⁷, ha poi considerato sussistente il *periculum in mora* qualora l'illecito addebito da parte della banca di somme relative al contratto *swap* esponga l'altra parte al rischio di segnalazione alla Centrale Rischio.

Il Trib. Firenze, 18 gennaio 2011⁸⁸, ha ritenuto il pregiudizio economico dedotto non imminente né irreparabile, rappresentando i futuri differenziali importi meramente ipotetici in quanto suscettibili di variazione al ribasso in presenza di un mutamento dell'andamento dei tassi, trattandosi poi di pagamenti dilazionati in un ampio arco di tempo nell'ambito del quale può essere iniziata la causa di merito.

Per il Trib. Catanzaro, 30 novembre 2010⁸⁹, integrano il requisito del *periculum in mora*: (a) l'esposizione oltre il limite di fido concesso dalla banca, qualora il superamento della soglia sia direttamente derivante dagli addebiti per l'effetto dell'IRS; (b) la possibilità che l'andamento futuro del rapporto negoziale denominato IRS sia negativo per l'impresa; (c) la possibilità che la situazione finanziaria negativa e le correlate segnalazioni delle esposizioni debitorie alla Centrale Rischio rappresentino i presupposti per una risoluzione del rapporto giuridico tra la ricorrente e la sua mandante.

Il Trib. Firenze, 4 novembre 2010⁹⁰, non ha ravvisato, innanzi a lamenti di carattere patrimoniale, la probabilità che la pretesa parte danneggiata perda la possibilità di essere risarcita, tenuto conto che la parte resistente è un istituto di credito e, quindi, un soggetto solvibile.

Sempre secondo il Trib. Firenze, 6 luglio 2010⁹¹, non può essere accolta la domanda volta ad ottenere in via cautelare la sospensione dei flussi passivi derivanti dall'esecuzione di un contratto di *interest rate swap* in mancanza della dimostrazione che la prosecuzione dei paga-

⁸⁷ In *ilcaso.it*.

⁸⁸ Inedita.

⁸⁹ In *ilcaso.it*.

⁹⁰ Inedita.

⁹¹ In *Foro tosc.*, 2010, (2), p. 22, con nota di BENCINI.

menti da parte del ricorrente in favore dell'intermediario porrebbe il primo in condizione critica sotto l'aspetto economico.

5. L'arbitrato.

5.1. Clausola compromissoria.

Per il Trib. Varese, 3 luglio 2014⁹², l'espressa specificazione contenuta nella clausola compromissoria ed il richiamo alla relativa disciplina debbono indurre a ritenere che le parti abbiano inteso attribuire al collegio arbitrale una funzione sostitutiva di quella svolta dall'autorità giudiziaria ordinaria, così sottoponendo l'attività degli arbitri alle regole proprie dell'arbitrato rituale e riconducendo ad una questione di competenza il rapporto tra i rispettivi àmbiti di cognizione.

Il Trib. Siena, 3 dicembre 2014⁹³, ha reputato fondata – atteso l'intimo collegamento negoziale esistente tra il contratto quadro contenente la disciplina dei contratti su strumenti derivati collegati a valori mobiliari, tassi e valute e le singole contrattazioni poste in essere in attuazione del suddetto contratto – sia sotto il profilo teleologico, in quanto il contratto in derivati costituisce specifica manifestazione attuativa dell'accordo normativo, sia sotto il profilo temporale e funzionale, la preliminare eccezione di compromesso avanzata dalla banca.

Secondo l'opinione del Trib. Cuneo, 9 febbraio 2009⁹⁴, deve essere decisa da arbitri la controversia promossa da una società in relazione a contratti di *swap* qualora nel contratto quadro sia contenuta una clausola compromissoria (sottoscritta anche ai sensi dell'art. 1341 c.c.) la quale devolva ad arbitri rituali ogni controversia derivante dal contratto normativo o da ciascun contratto specifico.

5.2. Procedibilità.

Secondo il lodo arbitrale 6 luglio 2015⁹⁵, in presenza della dichiarazione di fallimento di una parte, operando la secca causalità prevista

⁹² Inedita.

⁹³ Inedita.

⁹⁴ In *ilcaso.it*.

⁹⁵ Inedito, redatto dagli arbitri PRESTI (pres.), COSTI e GRASSI.

dall'art. 83-*bis* L. fall., qualora il contratto in cui è contenuta la clausola compromissoria sia sciolto, il procedimento non può essere proseguito.

Anche il lodo arbitrale 25 settembre 2013⁹⁶ ha ritenuto che l'intervenuta dichiarazione di fallimento di una parte, comportando ai sensi degli artt. 76, 83-*bis* L. fall. e 203 t.u.f. lo scioglimento del contratto e della clausola compromissoria, renda improcedibile l'arbitrato pendente.

Al contrario, il lodo arbitrale 17 luglio 2013⁹⁷ ha ritenuto che l'intervenuta dichiarazione di fallimento di una parte non renda improcedibile l'arbitrato pendente, conservando efficacia la clausola compromissoria ed il contratto derivato, dovendosi interpretare restrittivamente l'art. 83-*bis* L. fall.; anche in funzione del principio generale di economia dei giudizi, non essendo infatti coerente con tale principio che accertamenti giudiziari complessi siano caducati in situazioni in cui l'ufficio fallimentare chiede, al contrario, che il giudizio sia portato a compimento.

6. Le procedure concorsuali.

Il Trib. Monza, 16 gennaio 2013⁹⁸, ha ritenuto possibile, qualora venga proposta domanda di concordato c.d. in bianco, che il giudice, ove richiesto ai sensi dell'articolo 169-*bis* l.fall., disponga la sospensione dei contratti di *swap* stipulati con istituti bancari, nonché dei contratti di anticipazione bancaria, questi ultimi allo scopo di evitare che le banche possano opporre in compensazione i crediti maturati.

7. Gli enti pubblici.

Il TAR Piemonte, 23 maggio 2014⁹⁹, ha stabilito che, ai sensi dell'art. 22, l. 7 agosto 1990, n. 241, la banca che ha stipulato con la Regione alcuni contratti di finanza derivata (*swap*), in ordine ai quali è insorta una controversia giudiziaria, ha diritto di accedere agli atti di transazione stipulati dalla medesima Regione con altri istituti bancari aventi ad og-

⁹⁶ Inedito, redatto dagli arbitri DE NOVA (pres.), MONTALENTI e VETTORI.

⁹⁷ Inedito, redatto dagli arbitri LIBERTINI (pres.), VETTORI e MONTALENTI.

⁹⁸ In *ilcaso.it*.

⁹⁹ In *Foro amm.*, 2014, p. 1532.

getto la definizione conciliativa di altre controversie giudiziarie, inerenti i medesimi contratti di finanza derivata.

Secondo l'opinione dell'App. Bologna, 11 marzo 2014¹⁰⁰, deve considerarsi applicabile ai contratti di *swap* stipulati con enti pubblici la disciplina civilistica che regola il tipo contrattuale in questione, ma anche la normativa, eventualmente più restrittiva, di natura amministrativa che regola le forme di indebitamento di detti enti, dovendosi ritenere che alle tipologie contrattuali miste l'applicazione della teoria della prevalenza non escluda, quale normativa integratrice applicabile, quella attinente agli altri plurimi modelli di riferimento, in quanto compatibili.

Per il Cons. St., 7 settembre 2011¹⁰¹, la decisione dell'amministrazione di riesaminare prima e di annullare poi tutti gli atti di affidamento della ristrutturazione del debito è stata dichiaratamente determinata dalla accertata violazione delle finalità dell'art. 41 l. 28 dicembre 2001, n. 448, non risultando a tal riguardo rispettato il principio della convenienza economica (in quanto il contratto *swap* al momento della stipula, non aveva un valore iniziale pari a zero, bensì negativo, senza che a fronte di tale elemento economico negativo fosse stata prevista in favore dell'amministrazione una somma di pari ammontare così da riequilibrare il contratto stesso). Il potere di autotutela della determinazione dirigenziale non è stato esercitato per sottrarsi semplicemente ad un contratto economicamente squilibrato, quanto piuttosto a causa della mancata corretta valutazione della convenienza economica che legittimava l'operazione di ristrutturazione del debito e che, come tale, non rientrava nella causa del contratto di *swap*, costituendone piuttosto il presupposto logico-giuridico.

A parere del TAR Toscana, 11 novembre 2010¹⁰², debbono essere considerati legittimi i provvedimenti con i quali la pubblica amministrazione provvede ad annullare, in via di autotutela, i propri atti di affidamento ad un intermediario finanziario di contratti derivati (*interest swap rate*) che si siano rivelati privi di convenienza a causa di una disparità tra le posizioni contrattuali iniziali che ha portato ad uno squilibrio a carico ed a sfavore della stazione appaltante. Detta situazione costituisce, infatti, violazione dell'art. 41, co. 2, l. n. 448 del 2001; in quanto, con la stipula di tali negozi, non è stato raggiunto l'obiettivo di assumere condizioni di

¹⁰⁰ In *ilcaso.it*.

¹⁰¹ In *Resp. civ.*, 2012, 1, p. 42, con nota di FANTETTI.

¹⁰² In *ilcaso.it*.

rifinanziamento dei mutui contratti dopo il 31 dicembre 1996 mediante il collocamento di titoli obbligazionari, che consentano una riduzione del valore delle passività a carico dell'ente.

UMBERTO MORERA - RICCARDO BENCINI