



19013.17

**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
PRIMA SEZIONE CIVILE**

C. I.

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

DOLGLIOTTI MASSIMO  
CRISTIANO MAGDA  
LAMORGESE ANTONIO  
FALABELLA MASSIMO  
DOLMETTA ALDO ANGELO

Presidente  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere - Rel.

Contratti derivati -  
interest rate swap -

Ud. 27/07/2017 PU  
Cron. 19013  
R.G.N. 7236/2013

**SENTENZA**

sul ricorso 7236/2013 proposto da:

Immobiliare s.r.l., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, ,  
i  
, giusta procura  
speciale rilasciata in calce al ricorso;

-ricorrente -

e da

522  
2017

70.

Immobiliare s.r.l., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, via , presso l'avvocato i , giusta procura speciale rilasciata in calce al ricorso;

-ricorrente -

contro

s.p.a., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, v , che la rappresentano e difendono, come da procura in calce al controricorso;

-controricorrente -

avverso la sentenza n. 3454/2012 della CORTE D'APPELLO di MILANO, depositata il 29/10/2012;  
udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 27/04/2017 dal cons. ALDO ANGELO DOLMETTA;  
udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale ALBERTO CARDINO, che ha concluso per il rigetto del ricorso;  
udito, per le ricorrenti, l'avvocato ( , con delega, che ha chiesto l'accoglimento del ricorso;  
udito, per la controricorrente, l'avvocato , che ha chiesto il rigetto del ricorso.

## **FATTI DI CAUSA**

La s.r.l. \_\_\_\_\_ e la s.r.l. \_\_\_\_\_ ricorrono per cassazione nei confronti di Banca \_\_\_\_\_ s.p.a., articolando quattro motivi avverso la sentenza resa dalla Corte di Appello di Milano, 29 ottobre 2012 n. 3454, in via di conferma della pronuncia emessa nel primo grado giudizio dal Tribunale di Lecco e depositata in data 21 ottobre 2008, n. 746.

Con tale sentenza, la Corte territoriale ha respinto le richieste in appello formulate dalle società in relazione a taluni contratti derivati IRS, dalle medesime distintamente stipulati con \_\_\_\_\_ (per la s.r.l. \_\_\_\_\_ il riferimento è al contratto *interest rate swap* n. 1850240, in tempi successivi «sostituito» dal contratto *interest rate swap* n. 511180491; per la s.r.l. \_\_\_\_\_ il riferimento è al contratto *interest rate swap* n. 2019240, in prosieguo di tempo «sostituito» dal contratto *interest rate swap* n. 511180496). Più in particolare, la Corte milanese, ritenuto che le due società rientrassero nel novero degli «operatori qualificati», ha rigettato le domande di nullità proposte in relazione ai detti contratti, come pure quelle subordinate di accertamento degli inadempimenti e violazioni di legge imputati alla Banca, con connessa richiesta di risoluzione dei contratti medesimi e comunque con condanna di quella al risarcimento dei danni derivatine.

Nei confronti del ricorso presentato dalla s.r.l. \_\_\_\_\_ e dalla s.r.l. \_\_\_\_\_ resiste \_\_\_\_\_ che ha depositato apposito controricorso.

## **RAGIONI DELLA DECISIONE**



1.- I motivi del ricorso, che è stato presentato da \_\_\_\_\_ e da \_\_\_\_\_ denunziano i vizi qui di seguito richiamati.

Il primo motivo lamenta, in particolare, «violazione e falsa applicazione dell'art. 345, comma 3, cod. proc. civ. avendo il giudice di appello ravvisato l'inammissibilità delle produzioni eseguite dalle società Immobiliare \_\_\_\_\_ e Immobiliare \_\_\_\_\_ nel corso del giudizio di appello».

Il secondo motivo si intesta, poi, a «violazione e falsa applicazione dell'art. 21 d. lgs. n. 58 del 1998, comunque, insufficiente motivazione della sentenza circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ.)».

Il terzo motivo viene, a sua volta, intestato come «violazione e falsa applicazione dell'art. 21 d. lgs. n. 58 del 1998 e degli artt. 1322 e 1418 cod. civ. e, comunque, insufficiente motivazione della sentenza circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ.)».

Il quarto motivo assume, infine, «violazione e falsa applicazione dell'art. 21 d.lgs. n. 58 del 1998 e dell'art. 1337 cod. civ. e, comunque, insufficiente motivazione della sentenza circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio (art. 360, comma 1, n. 5, cod. proc. civ.)».

2.- Con il primo motivo le società ricorrenti si dolgono, in particolare, del fatto che la sentenza della Corte territoriale abbia ritenuto tardive e inammissibili delle produzioni documentali nuove, perché dalle società presentate solo nel corso del processo di appello.

Il motivo va respinto.

Rifacendosi in modo espresso ai principi enunciati dalla sentenza di Cass. SS.UU., 20 aprile 2005, n. 8023, la Corte di Appello di Milano

ha rilevato che, nel produrre la nuova documentazione, le due società non hanno esposto nessuna «indicazione» a sostegno della medesima: né sul piano dell'«obiettiva impossibilità a procurarsi detta documentazione nel giudizio di primo grado», né sul piano del suo «carattere indispensabile ... per la ricostruzione dei fatti di causa». Sì che, in definitiva, non sono state rappresentate ragioni che potessero eventualmente giustificare l'ammissione della documentazione in discorso.

D'altro canto, le osservazioni, che il motivo in esame risulta ora svolgere, non vengono proprio a concernere la motivazione addotta dalla Corte di Appello e appena sopra riferita.

3.- Il secondo motivo e il terzo motivo di ricorso vanno esaminati congiuntamente, in ragione della consecutività delle tematiche che vengono rappresentate negli stessi.

In particolare, mentre il terzo motivo di ricorso si concentra senz'altro sul tema della meritevolezza e validità dei contratti IRS nel concreto intercorsi tra le parti, quali contratti atipici, il secondo motivo viene a presentare un contenuto articolato.

Nel senso che lo svolgimento di questo motivo viene partitamente a contestare sia la statuizione della Corte di Appello di ritenere la Banca «esonerata» dall'applicazione dell'art. 21 TUF e conseguenti norme regolamentari di cui al Reg. Consob n. 11522/1998 (v. subito *infra*, all'inizio del n. 4), sia pure la distinta statuizione di ritenere le due società come rientranti nel novero degli «operatori qualificati», che la motivazione della sentenza impugnata mette poi a capo della prima statuizione.

Nel contesto sviluppato dal secondo motivo, questi due ordini di contestazioni vengono posti come funzionali all'effettuazione del giudizio di meritevolezza di cui all'art. 1322 cod. civ.; e sono altresì

assunti come funzionali al successivo, ed eventuale, riscontro della correttezza del comportamento tenuto dalla Banca in relazione alle fattispecie concrete qui in interesse.

Posta questa struttura argomentativa, l'esame del secondo motivo – nel limite in cui lo stesso appare necessario per l'esatta e compiuta definizione del quadro normativo di riferimento del giudizio di meritevolezza – risulta dunque preliminare e propedeutico all'analisi del terzo motivo.

4.- Secondo il testo della sentenza della Corte territoriale, nella specie la Banca risulterebbe esonerata dagli «obblighi dettati dagli artt. 21 e seg. Reg. Consob». Frutto di un evidente refuso materiale, la relativa statuizione non può che essere letta in coerenza con le domande a suo tempo prospettate negli atti di appello delle due società. In entrambi i casi, tali domande sono state espressamente rivolte all'accertamento della violazione da parte della Banca «ai propri doveri ai sensi dell'art. 21 TUF, nonché ai sensi degli artt. 26 e seguenti del Regolamento Consob n. 11522/1998» (così, secondo quanto si trova testualmente trascritto nelle prime pagine della sentenza impugnata).

Resa in tal modo comprensibile, la statuizione della Corte territoriale viene a manifestarsi senz'altro errata, al di là della problematica relativa alla ricomprensione delle società ricorrenti nel novero degli «operatori qualificati».

In effetti, la norma dell'art. 21 TUF viene unanimemente ritenuta imperativa e inderogabile. Cfr., per tutte, la recente pronuncia di Cass., 23 maggio 2016, n. 10640.

Altrettanto indubitabile risulta, d'altro canto, l'estraneità della norma dell'art. 26 Reg. Consob n. 11522/1998 alla sottrazione di disciplina che la disposizione dell'art. 31, comma 1, dello stesso regolamento

determina in relazione alla categoria degli «operatori qualificati». Il riscontro è testuale (in quanto l'art. 26 non è indicato fra le disposizioni del regolamento «non applicabili» al novero degli «investitori professionali»), come pure risulta confortato dalla giurisprudenza di questa Corte (cfr., tra le altre, Cass., 28 ottobre 2015, n. 21887).

5.- Da quanto precede deriva che, nei confronti della fattispecie concreta qui in esame, trovano sicura applicazione - e quindi si manifestano rilevanti prima di tutto per lo svolgimento della valutazione di meritevolezza di cui alla norma dell'art. 1322 cod. civ. - tanto la norma guida dell'art. 21 TUF, quanto la norma regolamentare dell'art. 26, che di tale regola viene a manifestarsi come applicazione primaria e di base.

Si tratta, come anche di recente la giurisprudenza di merito è venuta a sottolineare, di disposizioni fondamentali che vengono a trasfondere i principi di fondo della Direttiva n. 93/22 CE, tra le altre cose prescrivendo che gli intermediari si comportino «con diligenza, correttezza e trasparenza per servire al meglio l'interesse dei clienti e l'integrità del mercato» (art. 21, comma 1, lett. a.) e che l'intera loro operatività sia resa «coerente con i principi e le regole generali del Testo unico» sempre nel prevalente «interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare» (art. 26, comma 1, lett a.).

6.- Nella pratica attuale, l'operatività in derivati in genere - e pure quella in derivati IRS in specie - si manifesta molto variegata, al di là della notazione (appena identificativa di una base comune, in fondo) che gli stessi si realizzano attraverso il meccanismo del differenziale. Diversità che vengono a toccare, tra le altre cose, l'oggetto del contratto derivato (parametri adottati per l'operare del meccanismo differenziale compresi), l'eventuale mercato di riferimento, la

peculiare conformazione delle strutture, le specifiche funzionali. Sotto quest'ultimo profilo - che all'evidenza riveste un peso determinante - comunemente si distingue, così, tra derivati IRS di copertura e derivati IRS invece di speculazione (di grado più o meno accentuato, secondo una distinzione che scende a un ulteriore livello).

In relazione a questa vasta articolazione operativa viene pure a specificarsi la clausola generale del necessario operare nell'interesse del cliente investitore, che appena sopra si è visto venire in rilevanza per la valutazione di meritevolezza degli interessi perseguiti, come imposta dalla norma dell'art. 1322 cod. civ. per le operazioni contrattuali che siano sprovviste di un'apposita disciplina negoziale di fonte legislativa (come appunto sono i derivati IRS).

7.- Secondo quanto risulta accertato dalla sentenza della Corte di Appello di Milano, i contratti IRS distintamente intercorsi tra le società ricorrenti e Banca Intesa hanno inteso perseguire una oggettiva funzione di copertura per l'interesse di tali società.

Dato un simile riferimento, si deve allora rilevare che la Consob, nella sua Determinazione 26 febbraio 1999, DI/99013791, è andata appunto a indicare le caratteristiche che un'«operazione in strumenti finanziari deve possedere per essere considerata "di copertura"». Che sono state individuate nel concorso delle seguenti condizioni: .- che le operazioni «siano esplicitamente poste in essere al fine di ridurre la rischiosità di altre posizioni detenute dal cliente»; .- che «sia elevata la correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso d'interesse, tipologia, etc.) dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine; .- che «siano adottate procedure e misure di controllo interno idonee ad assicurare che le condizioni di cui sopra ricorrano effettivamente».



Ora, posto che la detta determinazione Consob si inquadra nell'ambito delle misure di attuazione del TUF e del Regolamento Consob, si deve ritenere che la necessaria cura dell'interesse oggettivo del cliente - che la normativa dei citati artt. 21 e 26 va a inserire nell'ambito della generale valutazione di meritevolezza degli interessi prescritta dall'art. 1322 cod. civ. - si traduca, in relazione alle operazioni in derivati IRS con funzioni di copertura, nel rispetto delle sopra elencate condizioni.

Con la conseguenza ulteriore che l'interesse oggettivo del cliente, come sussistente per il compimento di operazioni di effettiva copertura, non potrà ritenersi soddisfatto quando l'operazione in concreto intervenuta non rispetti realmente le condizioni sopra richiamate.

8.- Secondo quanto emerge dalla sentenza emessa dalla Corte territoriale, l'operazione IRS (contratto di partenza e contratto sostitutivo) posta in essere dalla [redacted] con Banca Intesa San Paolo, e l'operazione IRS (contratto di partenza e contratto sostitutivo) posta in essere dalla [redacted] con la medesima, non appaiono perseguire effettivamente una funzione di copertura, non rispettando in particolare la seconda delle condizioni indicate dalla Determinazione Consob (della stretta correlazione occorrente tra lo strumento di copertura del rischio e il rischio da coprire).

Le stesse infatti non risultano confrontarsi con singole e specifiche operazioni sottostanti, con copertura commisurata in modo puntuale sul rischio inerente a singoli debiti. Appaiono confrontarsi, bensì, con un «indebitamento complessivo», come composto quindi da una serie articolata di debiti distinti, con decorrenza, scadenza e remunerazione diverse, che sarebbero stati contratti con una società appartenente allo stesso gruppo societario di

9.- Segue ai rilievi così svolti che la Corte di Appello di Milano, nello svolgimento del giudizio di meritevolezza concernente i contratti IRS, per cui è causa, non ha fatto corretta applicazione della norma dell'art. 1322 cod. civ. Nello svolgimento di tale giudizio, la stessa non ha infatti tenuto conto né delle norme degli art. 21 TUF e 26 Reg. Consob, n. 11522/1998, né delle specifiche prescrizioni approntate dalla Determinazione Consob del 26 febbraio 1999 in relazione alle operazioni di copertura.

Nei termini e nei limiti così evidenziati, il secondo e il terzo motivi di ricorso risultano quindi fondati, con assorbimento di ogni altro profilo riferibile agli stessi.

10.- Il quarto motivo di ricorso risulta assorbito.

11.- In conclusione, respinto il primo motivo, vanno accolti il secondo motivo e il terzo motivo nei limiti di cui in motivazione, assorbito il quarto, con cassazione della impugnata sentenza della Corte di Appello di Milano e relativo rinvio della controversia sempre alla Corte di Appello di Milano che, in diversa composizione, deciderà anche sulle spese del giudizio di cassazione.

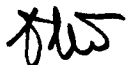
Nel decidere la controversia, la Corte di Appello, così investita, si atterrà ai principi e indicazioni di cui alla motivazione svolta e, in particolare, al principio di diritto per cui «nella valutare, ai sensi della norma dell'art. 1322 cod. civ., la meritevolezza degli interessi perseguiti con un contratto derivato IRS, il giudice non può comunque prescindere dalle prescrizioni normative di cui all'art. 21 TUF e all'art. 26 Regolamento Consob n. 11522, nonché, per i contratti IRS con funzione di copertura, dalla verifica dell'effettivo rispetto della condizioni stabilite dalla Consob con la Determinazione del 26 febbraio 1999».

**P.Q.M.**

La Corte respinge il primo motivo di ricorso, accoglie il secondo e il terzo motivo di ricorso nei termini di cui in motivazione, assorbito il quarto, e cassa la sentenza impugnata, con rinvio ad altra sezione della Corte di Appello di Milano, che deciderà anche sulle spese del giudizio di cassazione.

Deciso in Roma, nella camera di consiglio della prima sezione civile, addì 27 aprile 2017.

Il Consigliere Estensore



Il Presidente

