

Il G.D. sciogliendo la riserva che precede, osserva quanto segue.

1. \_\_\_\_\_ ha chiesto inibirsi ex art. 700 c.p.c. a \_\_\_\_\_ l'addebito sul c/c n. \_\_\_\_\_ / acceso presso la Filiale di Torino (o altro c/c) dei flussi di pagamento pertinenti l'*Interest rate swap* (IRS) denominato "Tasso fisso" concluso in data 24.3.2009 per un nozionale di € 4.500.000.

La ricorrente ha contratto in data 13.9.2007 un mutuo a tasso variabile (Euribor 6 mesi + 1,10%) per la somma di € 4.000.000, destinato alla "costruzione/ristrutturazione di immobile di sua proprietà sito in \_\_\_\_\_" e adibito a residenza per anziani (doc. 1 ricorrente).

A marzo 2009, essa chiese un ampliamento del mutuo alla banca, con erogazione di ulteriori € 500.000, che la banca subordinò alla sottoscrizione di un IRS, in tesi a copertura del rischio connesso all'eventuale aumento dei tassi di interesse.

Il mutuo integrativo fu stipulato al medesimo tasso variabile in data 29.9.2009 (doc. 3 ricorrente), ma nondimeno, già in data 24.3.2009, le parti conclusero un IRS per il nozionale di € 4.500.000, decrescente secondo un piano di ammortamento stabilito e con scadenza 31.12.2025. Il derivato prevede l'impegno di \_\_\_\_\_ a corrispondere alla banca un tasso fisso determinato nella misura del 3,82% e il correlativo impegno della Banca a corrispondere un tasso variabile pari a Euribor 6 mesi. La liquidazione dei differenziali sulle reciproche competenze è prevista con cadenza semestrale.

Quantum al *fumus boni juris*, è tesi dell'attrice che: a) il derivato sia stato acceso con funzione speculativa (non di copertura contro il rialzo dei tassi), perché alla data della stipula il mutuo integrativo di € 500.000 non era stato ancora erogato, ergo il nozionale dell'IRS risultava non allineato con l'esposizione della ricorrente sul tasso variabile (di soli € 4.000.000); b) il derivato abbia riversato su essa sola l'alea contrattuale, restringendo e di fatto annullando il *range* di utilità, come da relazione econometrica; c) la banca avrebbe inoltre applicato, in danno di \_\_\_\_\_, commissioni occulte per € 150.165, senza corrispondere alla ricorrente un *up front*, a fronte di queste commissioni che rendevano lo *swap* impari (*no par*); d) la banca avrebbe violato il dovere di agire nell'esclusivo interesse del cliente (art. 21 TUF), anche a prescindere dalla dichiarazione di operatore qualificato (art. 31 TUF).

Quantum al pericolo di danno grave e irreparabile, deduce l'attrice il rischio di ulteriore indebita liquidazione in suo danno di differenziali negativi sullo *swap* alle scadenze contrattualmente previste, "con conseguenti ulteriori e crescenti tensioni nella gestione finanziaria della società, con l'effetto aberrante di dover corrispondere alla banca la somma capitale ed eventualmente dover attingere a linee di credito".

2. Il ricorso risulta carente, nei limiti dei sommari accertamenti della presente fase cautelare, anzitutto sotto il profilo della probabile fondatezza della preannunciata domanda di merito, atteso che nessuno dei temi di indagine svolti si palesa fornito di adeguata consistenza giuridica.

È evidente il collegamento negoziale tra il mutuo 13.9.2007, concesso per massimi € 4.000.000, erogato in più tranche (di cui l'ultima in data 29.9.2009) e il mutuo integrativo concesso ed erogato in data 29.9.2009 per ulteriori € 500.000, da un lato, e l'IRS "Tasso fisso" 24.3.2009: a) il nozionale



di € 4.500.000 corrisponde al complessivo capitale mutato; b) il derivato viene a scadenza al 31.12.2025, in coincidenza con la scadenza dell'ultima rata di rimborso del mutuo di € 4.000.000 (doc. cit.); c) il nozionale è decrescente in relazione al progressivo ammortamento dei due mutui.

Sussistono, per vero, lievi differenze. Il derivato è stato concluso sei mesi prima dell'accensione del mutuo integrativo 29.9.2009, di modo che nel primo semestre di operatività s'è verificato un parziale disallineamento tra nozionale ed esposizione debitoria. Ancora, il mutuo 29.9.2009, esaurisce il piano di ammortamento al 30.6.2026, quindi con un ritardo di sei mesi, di modo che resterebbe fuori copertura del derivato l'ultima rata in linea capitale (di soli € 18.000 circa). Questo temporaneo disallineamento trova, allo stato degli atti, adeguata spiegazione nel fatto che il mutuo integrativo era stato deliberato da \_\_\_\_\_ già in data 9.3.2009 (cfr. report 19.3.2009 doc. 5 BP), unitamente a "linea per IRS l/t a copertura tassi su esposizione in essere presso nostro istituto" ma è stato erogato soltanto sei mesi dopo.

Tali differenze non possono tuttavia, intuitivamente, inficiare l'evidente collegamento negoziale e la circostanza della quasi perfetta sovrapposibilità tra esposizione debitoria della cliente al tasso variabile e ammontare della copertura con derivato a tasso fisso.

Cfr. Comunicazione CONSOB n. DI/99013791 del 26.2.1999 n. DEM/1026875 dell'11.4.2001 che richiede, al fine di qualificare il derivato con finalità di copertura, non già una perfetta corrispondenza, ma soltanto una "*elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie (scadenza, tasso d'interesse, tipologia ecc.) dell'oggetto della copertura e dello strumento finanziario utilizzato a tal fine*", oltre alla circostanza che l'operazione in derivati sia stata "*esplicitamente post[a] in essere al fine di ridurre la rischiosità di altre posizioni detenute dal cliente*".

**3.** La ricorrente contesta l'unilateralità dell'alea del derivato, *ergo* la sua nullità per carenza di causa in concreto. La doglianza è infondata. Il derivato "tasso fisso" copre l'attrice contro rialzi del tasso variabile previsto nel mutuo (Euribor 6 mesi) superiori al 3,82%. Per contro, il differenziale risulta a debito dell'attrice per valori di Euribor 6 mesi inferiori alla detta soglia, dovendo essa sempre corrispondere il 3,82% sul nozionale in ammortamento, quale che sia il valore assunto dal parametro variabile.

Deve osservarsi, e comprova *prima facie* la genuinità della funzione di copertura contro il rialzo dei tassi, che soltanto pochi mesi prima, a giugno 2008, l'Euribor aveva toccato i suoi massimi storici dall'introduzione, con l'entrata in vigore dell'Euro. La circostanza è notoria, ed è comunque documentata dalla banca con la rassegna stampa prodotta dalla convenuta (doc. 14). Cfr. ad es. l'articolo economico "Tassi, a giugno 5,85% sui mutui è il massimo dall'agosto 2002".

Inoltre, i tassi *forward* relativi a Euribor 6 mesi al 24.3.2009 esprimevano valori superiori al 3,82% del derivato per scadenze dal dicembre 2013 in avanti. Ciò vuol dire che, in proiezione, la ricorrente avrebbe potuto beneficiare del minor tasso fisso rispetto a quello variabile del mutuo per gli ultimi 12 anni di durata del mutuo.

È noto che quello scenario rappresentato dai tassi *forward* al 24.3.2009 non s'è avverato, poiché anzi, vuoi per il ristagno dell'attività creditizia, vuoi per le scelte di politica monetaria della Banca



centrale europea, il tasso Euribor è rimasto sistematicamente più basso della soglia di protezione ed espone attualmente valori prossimi allo zero.

Come ha esattamente osservato la convenuta, però, *“la perdita subita ex post da uno dei contraenti – evidentemente collegata alla mancata concretizzazione delle prospettive sull’andamento del mercato attese in sede di stipula del contratto – non determina il venir meno della funzione di copertura convenuta dalle parti in sede di stipula del contratto. Né tale circostanza può contribuire a fondare un preteso squilibrio tra le obbligazioni a carico delle parti, posto che le perdite patrimoniali eventualmente patite dal cliente rientrano nella normale alea di tale tipologia di negozi, nei quali la prestazione dipende da un evento futuro e incerto quale l’oscillazione dei parametri di riferimento”* (Trib. Milano 28.11.2014; conformi tra le altre Trib. Milano 8.2.2012 e Trib. Torino 24.4.2014, tutte su *Il caso.it*).

4. La ricorrente contesta ancora alla banca di aver applicato sul derivato commissioni implicite (occulte) per € 150.000 circa (cfr. perizia econometrica § 6.1.), pari al differenziale tra il valore attuale dei flussi di pagamento previsti a carico di essa cliente (a tasso fisso) e quelli previsti a carico della banca (a tasso variabile, usando i valori *forward* alla data del contratto). Contesta inoltre che lo squilibrio contrattuale non sia stato compensato con la previsione di un *up front*.

La tesi muove da queste premesse di diritto: a) alla data di conclusione del contratto, lo *swap* deve avere un valore di mercato nullo per entrambe le controparti, per essere entrambi i flussi di pagamento parametrati al livello corrente dei tassi; b) l’eventuale valore contrattuale negativo per una delle parti, in genere il cliente, deve essere compensato in denaro tramite *up front*; c) l’equivalenza del valore delle reciproche prestazioni o la compensazione tramite *up front* sono condizione di validità dello *swap*.

La doglianza è infondata in diritto. È degno di nota che nessuna norma, primaria o regolamentare, prevede – tanto più a pena di nullità per (asserita) carenza di causa – che lo *swap* debba avere valore di mercato pari a zero. L’unico spunto in tal senso è fornito dal “documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari” (all. 3 al Regolamento CONSOB 1.7.1998 n. 11522; ivi parte B, § 4.1.) ove si legge che *“alla stipula del contratto, il valore di uno swap è sempre nullo”*.

Tuttavia, il “documento generale sui rischi di investimento” non è propriamente un atto normativo, ma un testo informativo “di base” (vedi l’incipit) sui rischi degli strumenti finanziari. E soprattutto – come è stato notato – si riferisce a un valore teorico (“oggettivo”) dello *swap*, commisurato ai soli parametri che le parti si impegnano a scambiare.

Per contro è certo, ed è acquisizione pacifica nella più avvertita giur. (Trib. Verona 10.12.2012 su *Il caso*) e dottrina, che il valore iniziale del derivato, concluso tra un intermediario (*dealer*) e un cliente *retail* incorpora un margine di intermediazione che riflette, tra l’altro, il costo di copertura dell’operazione – con lo *swap* la banca normalmente non assume un’esposizione al rischio di variazione dei parametri, poiché si copre con un’operazione di segno contrario, in genere conclusa con altro *dealer* – il rischio di credito che la banca può eventualmente assumere per il caso di insolvenza del cliente, infine il margine di profitto (c.d. *mark up*) della banca.

A riprova, la stessa Consob, con Comunicazione 2.3.2009 n. 9019104 (*“Il dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti*



*finanziari illiquidi”)* ha raccomandato agli intermediari di *“effettuare la scomposizione (c.d. unbundling) delle diverse componenti che concorrono al complessivo esborso finanziario sostenuto dal cliente per l’assunzione della posizione nel prodotto illiquido, distinguendo fair value (con separata indicazione per l’eventuale componente derivativa) e costi – anche a manifestazione differita - che gravano, implicitamente o esplicitamente, sul cliente. A quest’ultimo è fornita indicazione del valore di smobilizzo dell’investimento nell’istante immediatamente successivo alla transazione, ipotizzando una situazione di invarianza delle condizioni di mercato”*.

I costi impliciti dei prodotti finanziari OTC dunque esistono, non snaturano la causa del contratto, non ne determinano la nullità per presunta carenza di causa, né obbligano la banca a compensare il cliente tramite erogazione di *up front*. Implicano soltanto un dovere di trasparenza informativa nei confronti del cliente.

Neppure sotto il profilo della trasparenza la pretesa della ricorrente ha tuttavia miglior fondamento. Se è vero che il derivato 24.3.2009 non enuncia la scomposizione dei fattori determinativi del prezzo, né il valore di smobilizzo (*mark to market*), è nondimeno certo – come ha esattamente osservato la banca – che la comunicazione n. 9019104 è stata emanata soltanto pochi giorni prima della stipula del derivato in questione e che essa lasciava agli intermediari un congruo lasso di tempo (*“termine ragionevolmente necessario”*) per aggiornare le procedure interne.

5. La società ricorrente si duole della scarsa comprensibilità del derivato che la banca le avrebbe imposto, ma la contestazione è di scarsa consistenza. Lo *swap* in questione appartiene *prima facie* alla categoria più elementare (c.d. *plain vanilla*), prevedendo un puro e semplice scambio di pagamenti su due diversi tassi, senza opzioni implicite o esplicite. La ricorrente si duole di non aver compreso il “meccanismo di funzionamento dello *swap* in relazione al mutamento del tasso di interesse dell’Euribor”, ma in allegato alla conferma di *swap* (il documento è stato prodotto da entrambe le parti: cfr. doc. 6 ) si legge una chiara scheda esemplificativa dello *swap* “Tasso fisso” che rappresenta riassuntivamente, ma in modo comprensibile e immediato, le prestazioni finanziarie delle parti e gli effetti contabili dell’operazione, i vantaggi e rischi dell’operazione per il cliente. In particolare, si legge, sotto quest’ultimo profilo, che

*“Vantaggi – il cliente, relativamente all’importo di riferimento e per il periodo interessato, è protetto da qualsiasi rialzo del tasso di interesse di riferimento sopra il livello di ....; - il cliente determina con certezza l’entità degli oneri finanziari che pagherà sul proprio indebitamento. Rischi – il cliente non beneficia di eventuali ribassi del tasso di interesse di riferimento; - il cliente paga un differenziale negativo nel caso in cui il tasso di interesse di riferimento espresso dal mercato risulti inferiore al tasso fisso previsto dall’operazione”*.

Anche tale doglianza è dunque infondata.

6. Il *periculum in mora* risulta egualmente carente, per due concorrenti profili.

Primo, la ricorrente non ha argomentato in alcun modo, né comprovato l’esistenza di un rischio, concreto e attuale, di un danno grave e irreparabile in ragione della prosecuzione del derivato IRS: il danno paventato è meramente patrimoniale, è sicuramente determinabile perché corrisponde alla somma degli addebiti su c/c delle semestralità sullo *swap*, e non denuncia l’esistenza di un pericolo



imminente per la sopravvivenza o il normale svolgimento dell'attività imprenditoriale della ricorrente.

Sotto quest'ultimo profilo, la convenuta ha dedicato alcune pagine della memoria (pag. 3-5) alla disamina della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di . e prodotto (doc. 1) l'ultimo bilancio al 31.12.2014 e (doc. 2) l'estratto della Centrale rischi della Banca d'Italia 2009/2015.

Dal bilancio risulta un patrimonio netto di € 1,2 milioni, una struttura finanziaria sostanzialmente equilibrata: le immobilizzazioni pari a € 4,9 milioni trovano copertura nel patrimonio netto e nell'indebitamento finanziario di m/l termine (€ 3,7 milioni). Gli oneri finanziari sono contenuti (€ 151.000) e scontano un tasso di interesse certamente inferiore al margine operativo lordo dell'impresa, pari a circa il 7,5% del valore della produzione [261.946 / 3.462.766]. Dall'esame della Centrale rischi risultano linee di credito per cassa e firma, concesse dal sistema bancario nel suo insieme, per circa 5-6 milioni di Euro, utilizzate soltanto in parte (il dato ultimo segnala, in migliaia di Euro, un accordato di 5839 e un utilizzato di 3974), con sporadici irrilevanti episodi di sconfinò.

Secondo, la miglior prova dell'insussistenza di un pericolo di danno imminente, grave e irreparabile è fornita, quasi ironicamente, dalla stessa acquiescenza della ricorrente che, per anni, pur avendo contestato già nel 2011 (vedi comunicazione 27.6.2011 di revoca dell'autorizzazione all'accredito in c/c, doc. 5) e poi nel 2013 (lettera 28.6.2013, doc. 7) il metodo di calcolo degli interessi sullo swap IRS, ha procrastinato per 2-4 anni l'affidamento di un incarico peritale sul derivato e di poi l'azione giudiziale.

Giustamente rileva la convenuta, richiamando precedenti di questo e altri tribunali (memoria pag. 7, in nota; vedi precedenti doc. 3-4), che "la ricorrenza del requisito del *periculum in mora* ... va esclusa allorquando la parte abbia fatto trascorrere un apprezzabile lasso di tempo tra il fatto lesivo del suo diritto e la proposizione del ricorso ... atteso che il consapevole decorso del tempo (nella fattispecie in esame almeno tre anni e mezzo dall'acquisita consapevolezza in ordine agli addebiti contestati) è chiaro sintomo della tolleranza serbata dalla resistente in relazione alla situazione contestata, tolleranza che, in considerazione del notevole lasso temporale trascorso, deve essere ritenuta incompatibile con la prospettata urgenza" (così Trib. Torino 8.9.2014, doc. 3 BP).

Per vero, la massima non può essere intesa in modo assoluto e categorico. Esprime una regola di giudizio e non di diritto. È ben possibile cioè che, nonostante la tolleranza serbata per anni rispetto alla condotta lesiva del diritto, sopravvengano elementi nuovi che rendono necessario e urgente agire in giudizio.

Il *quid novi* tuttavia risulta nella specie carente. Per le considerazioni già svolte sopra, non è dato rinvenire un apprezzabile deterioramento delle condizioni patrimoniali e finanziarie del ricorrente, che legittimi ad agire con ricorso d'urgenza.

7. Le spese di lite seguono la soccombenza.



## PQM

Rigetta il ricorso e condanna la ricorrente a rimborsare alla resistente le spese di lite che liquida in € 5.000,00 per competenze oltre rimborso spese generali, CPA e IVA di legge.

Si comunichi.

Torino, 30.7.2015

Il Giudice

dott. Enrico Astuni

IL CASO.it

