

N. R.G. 453/2019



**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO
Sezione Prima Civile**

nella persona dei Magistrati:

dott. Massimo MERONI	Presidente
dott. Serena BACCOLINI	Consigliere rel. est.
dott. Caterina APOSTOLITI	Consigliere

ha emesso la seguente

SENTENZA

nel procedimento iscritto al n. 453/2019 R.G. promosso
da

pa, in persona del legale rappresentante pro tempore,
con sede in () via n. 1 P.I. 0058 rappresentata e difesa
dall'avv. Patrizia B. () ed elett.te dom.ta presso lo studio dell'avv.
Patrizia B

IMPUGNANTE

contro

DEUTSCHE BANK spa, in persona del legale rappresentante pro tempore, con sede in Milano,
Piazza del Calendario 3 (C.F. 01340740156) rappresentata e difesa dagli avv.ti G. Massimiliano
Danusso e Ettore Frustaci ed elett.te dom.ta presso il loro studio di Milano, in Via Barozzi 1

RESISTENTE

OGGETTO: Impugnazione Lodo Arbitrale Arbitrato n. della Camera Arbitrale di
Milano in dat ;

CONCLUSIONI

per parte appellante: “ *Piaccia alla Ecc.ma Corte d'Appello adita, contrariis rejectis, previa ogni più
ampia ed opportuna declaratoria così giudicare: In via principale Nel giudizio rescindente - accertare
e dichiarare la nullità del lodo emesso a maggioranza, in data 9/11/2018 nel procedimento promosso
avverso Deutsche Bank S.p.A. a firma del
Collegio Arbitrale composto dal Prof. Avv. Vincenzo Mariconda – Presidente; Avv. Massimiliano Elia –*

Arbitro; Prof. Avv. Emanuele Rimini – Arbitro, in quanto viziato da nullità ex art. 829, comma 3 c.p.c. per aver il Collegio violato, per le ragioni spiegate in atti, gli artt. 1418 comma 2, 1325, 1346 1366 c.c., degli artt. 21 e 23 TUF e il Regolamento Consob 16190/2007 e per violazione del dovere di indipendenza ed imparzialità del presidente del Collegio Arbitrale; E conseguentemente nel giudizio rescissorio accogliere le conclusioni già rassegnate avanti il Tribunale arbitrale, di seguito riportate: A) accertata la nullità dei contratti derivati indicati in narrativa perché privi dei requisiti del contratto di cui all'art. 1325 c.c., condannare la convenuta alla restituzione delle somme percepite in esecuzione di tali contratti, nella misura di Euro _____ o nella maggiore o minore somma ritenuta di giustizia, oltre alla restituzione degli interessi legali sugli importi corrisposti da _____ e lo storno degli interessi passivi eventualmente applicati sulle somme addebitate in conto corrente. B) accertata la violazione della convenuta agli obblighi comportamentali previsti dall'art. 21 del D. Lgs. 58/98 e dalle disposizioni contenute nel Reg _____ n. 16190/07 richiamate in narrativa, condannarla al risarcimento del danno subito da _____ e, in conseguenza, alla restituzione delle somme indebitamente percepite e/o addebitate sul c/c della società in esecuzione dei contratti indicati in narrativa, nella misura di Euro 2.886.527,39, o nella maggiore o minore somma ritenuta di giustizia, oltre alla restituzione degli interessi legali sugli importi corrisposti _____ e lo storno degli interessi passivi eventualmente applicati sulle somme addebitate in conto corrente; - Rigettare in quanto infondata ed in ogni caso non provata qualsivoglia domanda ex adverso proposta. In ogni caso, con vittoria di spese, competenze e onorari di lite del presente grado di giudizio nonché del giudizio arbitrale. In via istruttoria. Si insiste affinché venga nominato un nuovo consulente tecnico d'ufficio che, per i motivi esposti in atti, rediga una nuova relazione peritale sui quesiti formulati dal Collegio Arbitrale e si insista affinché per l'ammissione della prova testimoniale richiesta a _____ e _____ della S.p.A. in corso del giudizio arbitrale i cui capitoli di prova ed i testi sono stati meglio riproposti e specificati nell'atto introduttivo del presente giudizio”.

per parte appellata: “ Voglia questa Ecc.ma Corte d'Appello, contraris rejectis Firmato Da: Giuseppe Massimiliano Danusso in via principale, rigettare tutti i motivi di nullità del Lodo proposti da _____ perché inammissibili e/o infondati, per i motivi di cui in narrativa; • in via incidentale e cc _____ ta: (i) nella sola ipotesi in cui questa ecc.ma Corte d'Appello dovesse accogliere il quinto, il sesto o il settimo motivo di impugnazione presentati da _____ chiarare la nullità del Lodo nella parte in cui ha accertato il presunto inadempimento di DB au obbligo di comunicazione dei costi impliciti; (ii) nella sola ipotesi in cui questa ecc.ma Corte d'Appello dovesse accogliere il quarto motivo di impugnazione presentato da _____ chiarare la nullità del Lo ' _____ costituito l'inammissibilità delle produzioni istruttorie riguardanti i Contratti _____ . • in via istruttoria, respingere tutte le richieste presentate _____ perché inammissibili e/o irrilevanti; • ai sensi e per gli effetti dell'articolo 89 cpc, ordinare la cancellazione delle espressioni sconvenienti ed offensive che si sono riportate al precedente paragrafo XIV e disporre in favore di DB il risarcimento ritenuto di giustizia, per la lesione operata al suo onore ed alla sua reputazione. Con vittoria di spese “.

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

_____ spa), operante nel settore della produzione di farina animale e con rapporti commerciali che prevedevano con i clienti esteri corrispettivi in dollari, in data 21/5/2012 aveva sottoscritto con Deutsche Bank spa (di seguito la Banca) un Accordo quadro per operazioni in derivati negoziati fuori dai mercati regolamentati secondo un modello predisposto dall'istituto di credito per investitori ricompresi nella categoria dei clienti professionali, contratto che veniva modificato in data 27/1/2014 (Addendum).

Per coprire il rischio dato dalle oscillazioni di cambio euro/dollaro S.A.P.I. spa aveva sottoscritto diversi contratti finanziari derivati

-Target Profit Forward Exact KO I ,
alla data della stipula del derivato la Banca non ha versato spa alcun importo a titolo di c.d. Up-front ed alla naturale scadenza il derivato generava perdite pari a € 293.001,85;

-Target Profit Forward Exact KO Le scadenza al 29/5/2015, il contratto prevedeva un Mark to Market negativo iniziale per 5,98, alla data della stipula del derivato la Banca non ha versato alla società investitrice alcun importo a titolo di c.d. Up-front, il contratto era divenuto inefficace in data 28/1/2015 in quanto era stata raggiunta e superata la c.d. "Target Profit Condicio l cd "Cambio Spot";

-Target Profit Forward Exact I 014 con data di inizio al 5/6/2014 e scadenza al 29/7/2015, alla naturale scadenza il derivato generava perdite pari a € 771.511,32;

-Target Profit Forward Export con EK 0 con data di inizio al 8/7/2014 e scadenza al 31/8/2015, alla data di stipula la Banca non ha versato all porto a titolo di Up-front, il contratto prevedeva un Mark to Market negativo iniziale a pari a € 13.205,35, era giunto alla sua n rdite per € 1.300,12,

-Target Profit Forward con data di inizio al 17/7/2014 e scadenza al 30/9/2015, alla data della stipula del derivato la Banca non ha versato a a alcun importo a titolo di c.d. Up-front, il contratto prevedeva un Mark to Market iniziale negativo per a pari a € 20.080,97 ed alla scadenza naturale aveva generato perdite per € 880.709,10.

La conclusione di tali contratti era intervenuta nell'ambito di rapporti continuativi tra spa e la Banca e non è contestato che nei due anni precedenti tra le stesse parti si erano per altri 55 contratti derivati di cambio, gran parte dei quali riconducibili alle operazioni di Trading Profit Forward e contrassegnati da condizioni economiche e contrattuali del tutto equivalenti alle operazioni finanziarie per cui è causa, contratti tutti giunti a scadenza con risultati favorevoli per la società impugnante.

..... spa avviava la procedura arbitrale in forza della clausola compromissoria di cui all'art. 17 rdo Quadro, così come integrata dall'art. 2.12 dell'Accordo modificativo, che prevedeva: "1. Fermo restando quanto previsto dal successivo articolo 17 bis; tutte le controversie derivanti dal presente Accordo e/o da ciascun contratto o ad essi relative, compresi a titolo esemplificativo quelle concernenti la loro esistenza, validità, efficacia o risoluzione, ovvero le conseguenze della loro eventuale nullità saranno risolte mediante arbitrato secondo il Regolamento della Camera Arbitrale Nazionale e Internazionale di Milano. Il Tribunale sarà composto da 3 (tre) arbitri nominati ai sensi del predetto Regolamento; 2. In ogni caso il Tribunale Arbitrale giudicherà anche in merito all'entità ed alla imputazione delle spese di giudizio nonché alla fissazione dell'ammontare degli eventuali danni. 3. Il Tribunale Arbitrale giudicherà secondo arbitrato rituale di diritto ai sensi della legge italiana. La sede dell'arbitrato sarà Milano e la lingua dell'arbitrato sarà l'italiano. La decisione del Tribunale Arbitrale potrà essere impugnata anche per violazione delle regole di diritto relative al merito della controversia".

..... contestava la nullità ex art. 1325 cc dei contratti swap e le condotte inadempienti della Banca agli obblighi imposti sia dall'art. 21 TUF sia dal Reg. Consob n. 16190 del 29/10/2007, sostenendo che la Banca, con rappresentazioni e rassicurazioni ingannevoli sulla rischiosità delle operazioni in derivati, l'aveva indotta a sottoscrivere nuovi contratti più complessi rispetto a quelli previsti dall'Accordo quadro e non idonei a garantire la funzione di copertura voluta.

Con Lodo Arbitrale (Arbitrato) in data 1/2018 la Camera Arbitrale di Milano a maggioranza, previa dichiarazione di inammissibilità dei documenti da 21 a 25 prodotti dalla Banca (capo i), rigettava la domanda di nullità dei cinque contratti derivati e la conseguente richiesta restitutoria formulata (capo ii); accoglieva parzialmente la domanda di accertamento formulata da spa con riguardo alla violazione da parte della Banca degli obblighi di cui all'art. 21 del D.lgs. n. 58/98 e all'art. 27 e 31 Reg. Consob n. 16190/07 e rigettava la conseguente domanda risarcitoria (capo iii); rigettava ogni ulteriore domanda anche istruttoria formulata spa (capo iv); in parziale accoglimento della domanda formulata dalla Banca accertava la validità dei contratti di cui al capo ii) e, con l'eccezione di quanto precisato al paragrafo 9, accertava la correttezza delle condotte tenute dalla Banca nella negoziazione, sottoscrizione ed esecuzione dei contratti contestati (capo v); rigettava le ulteriori istanze anche istruttorie della Banca (capo vi); compensava le spese delle rispettive difese e poneva a carico delle parti nella misura del 50% le spese del procedimento arbitrale (capo vii).

A sostegno della propria decisione il Collegio Arbitrale, per quello che in questa sede rileva, riteneva:

- fondata ai sensi dell'art. 28 del Regolamento della Camera Arbitrale l'eccezione di inammissibilità sollevata da verso la produzione documentale della Banca con memoria di replica in data 10/7/2018 (trascrizione delle telefonate relative a quattro dei contratti in contestazione) poiché tardivamente effettuata (pag. 42 Lodo);
- infondata la questione di violazione della forma convenzionale sollevata poiché era pacifico tra le parti il fatto storico dell'avvenuta registrazione telefonica dell'accordo raggiunto con riferimento a ciascuna operazione finanziaria e poiché i contratti swap risultavano conformi al disposto dell'art. 5 comma 2 del Contratto Quadro; la disposizione non contemplava un requisito di forma rilevante ai sensi dell'art. 1352 cc e, in particolare, non elevava le telefonate registrate a requisito di forma ad substantiam né ad probationem, ma si limitava a dettare una regola per la documentazione della formazione del consenso e della stipulazione dell'accordo contrattuale, la cui conclusione rimaneva però soggetta alla forma orale (pag. 43-52 del Lodo);
- infondata la questione di nullità dei contratti swap sollevata da a per indeterminatezza ed indeterminabilità del Mark to Market e delle metodologie di calcolo poiché nei contratti in contestazione, caratterizzati da operazioni in cambi euro/dollari e cambi euro/gbp, il Mark to Market non ne costituiva l'oggetto ma rappresentava l' astratto valore di scambio calcolato in base ai parametri contrattuali e ai flussi finanziari in un determinato momento storico; escludeva l'operatività dell'art. 23 comma 2 TUF, poiché i contratti in contestazione non contenevano clausole, per altro neppure individuate a, di rinvio agli usi (pag. 53 – 58 del Lodo);
- infondata la questione di nullità dei contratti swap sollevata per difetto di causa astratta e concreta poiché la mancata enunciazione del modello di pricing, del Mark to Market e degli scenari probabilistici, gli elementi di razionalità e misurabilità dell'alea erano estranei

all'elemento causale e perché l'alea in concreto risultava bilaterale; la finalità intermedia tra copertura e speculazione era risultata condivisa e voluta dalle parti (pag. 59 – 66 del Lodo);

- che dalla dichiarazione contenuta nel Contratto Quadro, ove l'investitore si qualificava "cliente professionale", dal livello di competenza manifestato dal dipendente delegato da [redacted] spa alla negoziazione e dal numero di contratti derivati stipulati prima della sottoscrizione di quelli oggetto di esame, [redacted] spa doveva considerarsi un operatore qualificato e consapevole del livello dei rischi collegato ai contratti per cui è causa (pag. 66- 67 Lodo);
- infondata la questione relativa alla violazione dei doveri di diligenza, correttezza, trasparenza ed informativa disciplinati dell'art. 21 TUF, poiché sulla base delle risultanze peritali i contratti swap rientravano nel perimetro del Contratto Quadro e dell'Addendum; sulla base della CTU l'obbligo di raccomandare contratti finanziari adeguati alle esigenze del cliente sancito dall'art. 40 del Regolamento Intermediari era stato rispettato; [redacted] spa aveva dichiarato di perseguire uno scopo più complesso della semplice copertura, si era posta in una posizione intermedia tra copertura e speculazione ed i contratti in contestazione rispecchiavano tale finalità; la regolamentazione economica ed operativa dei contratti, per quanto squilibrata in sfavore del cliente, rientrava nell'ambito dell'esercizio dell'autonomia negoziale e non presentava profili patologici idonei a far sorgere una responsabilità in capo alla Banca neppure con riguardo ai contratti [redacted] I ove non era stata riportata la clausola "di cambio passività estinguibile", clausola che limitava a particolari condizioni gli obblighi di [redacted] spa nei confronti della Banca: l'assenza di tale clausola non aveva arrecato pregiudizio alla società investitrice (pag 68 – 76 del Lodo);
- infondata la questione relativa alla violazione degli artt. 27 e 31 del Regolamento Intermediari poiché la Banca aveva fornito tutta l'informativa nelle varie fasi, in cui si è dispiegata la negoziazione; la mancata indicazione dei "c.d. costi impliciti" e dei margini di intermediazione non determinava la nullità del contratto ma una responsabilità dell'intermediario per carenze informative ex artt. 21 e 31 TUF, condotta omissiva nella fattispecie concreta da considerarsi di scarsa importanza, in quanto [redacted] spa era un investitore professionale; aveva escluso un danno risarcibile in assenza di specifica allegazione o istanza istruttoria in ordine al fatto che, con un'informativa esaustiva sull'ammontare delle voci di costo relative ai derivati [redacted] spa non avrebbe proceduto alla stipulazione dei contratti contestati.

Con atto in data 7/2/2019 [redacted] ha chiesto, nel giudizio rescindente, di accertare e dichiarare la nullità del Lodo in quanto viziato:

a) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque della regola di diritto ex art. 1418 cc per indeterminatezza ed indeterminabilità dell'oggetto e mancata indicazione del Mark to Market e della metodologia di calcolo nella parte in cui ha rigettato la domanda di nullità dei contratti per cui è causa e la conseguente domanda restitutoria *"per avere il Collegio violato il combinato disposto degli articoli 1418 comma 2, 1325 e 1346 cc per avere non qualificato il valore del MtM quale oggetto contrattuale ovvero quale causa contrattuale; violato gli artt. 1366 e 1346 cc*

per non avere il Collegio riconosciuto l'indeterminatezza dell'oggetto contrattuale in violazione dei criteri di interpretazione del contratto secondo buona fede" (pag. 20 atto di appello);

b) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque della regola di diritto di cui all'art.1418 cc con nullità dei contratti per cui è causa, perché non ricompresi nel Contratto Quadro e *"per aver il Collegio violato il combinato disposto degli artt. 1418, 1325 cc e 23 TUF"* (pag. 21 atto di appello);

c) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque della regola di diritto di cui all'art. 1418 cc con nullità per difetto di causa contrattuale ed incapacità di assolvere una funzione di copertura *"per aver il Collegio violato il combinato disposto degli articoli 1418 comma 2 e 1325 cc per non aver qualificato la necessità di copertura quale causa contrattuale; violato l'art. 1366 cc per non avere il Collegio riconosciuto l'assenza della causa contrattuale in violazione dei criteri di interpretazione del contratto secondo buona fede"* (pag. 31 atto di appello);

d) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque della regola di diritto di cui all'art. 1418 cc per indeterminatezza dell'oggetto e violazione della forma convenzionale *"per aver il Collegio violato il combinato disposto degli articoli 1418 comma 2 e 1352 cc e per non avere il Collegio riconosciuto la forma pattuita tra le parti quale forma richiesta ad substantiam a pena di nullità"* (pag. 35 atto di appello);

e) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque della regola di diritto di cui all'art. 21 TUF, poiché, nonostante l'accertata violazione di tale disposizione, il Collegio Arbitrale non aveva riconosciuto alcun danno (pag. 46 atto di appello);

f) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque del Regolamento Intermediari 16190/2007, nella parte in cui, nonostante abbia accertato la violazione dei predetti Regolamenti, non ha riconosciuto alcun danno risarcibile a (pag. 70 atto di appello);

g) da nullità ex art. 829, comma 3, cpc per violazione dell'ordine pubblico e comunque della regola di diritto di cui all'art. 1455 cc con responsabilità contrattuale dell'istituto di credito per inadempimento della Banca *"nella parte in cui, nonostante abbia accertata la violazione dell'art. 1455 cc non ha riconosciuto alcun danno alla"* (pag. 72 atto di appello);

h) nullità del lodo per doveri di imparzialità degli arbitri per avere il Presidente del Collegio *"violato il dovere di terzietà e di indipendenza impostogli anche dal Regolamento e dal Codice Deontologico della Camera Arbitrale di Milano presso la quale era radicato il contenzioso in commento"* (pag. 73 atto di appello).

Nel giudizio rescissorio, ha concluso per la condanna della Banca al pagamento di una somma pari a € 2.886.527,39 *"o nella maggiore o minor somma ritenuta di giustizia, oltre alla restituzione degli interessi legali sugli importi corrisposti da e lo storno degli interessi passivi eventualmente applicati sulle somme addebitate in conto corrente"*.

In via istruttoria ha insistito per il rinnovo della CTU, sulla base dei quesiti formulati dal Collegio Arbitrale e da espletarsi con altro professionista, e per l'ammissione delle prove orali, indicando quali testimoni i due funzionari della Banca (Giuditta Mazzoni e Laura Compagnoni) ed il dirigente della spa (Bruno Magagni) che avevano preso parte alla fase di negoziazione dei contratti contestati.

Instaurato il contraddittorio, si è costituita la Banca concludendo, in via principale, per il rigetto di tutti i motivi di impugnazione proposti dalla spa perché inammissibili e/o infondati.

In via incidentale condizionata ha chiesto: in ipotesi di accoglimento dei motivi e), f) e g), dichiararsi la nullità del Lodo nella parte in cui ha accertato il presunto inadempimento della Banca all'obbligo di comunicazione dei "costi impliciti"; in ipotesi di accoglimento del motivo d) ha chiesto dichiararsi la

nullità del Lodo nella parte in cui ha statuito l'inammissibilità delle produzioni documentali riguardanti alcuni dei contratti swap e ha insistito per l'accoglimento delle conclusioni rassegnate. Ha, infine, concluso per il rigetto delle richieste istruttorie formulate da controparte. Sulle conclusioni in epigrafe trascritte la causa, concessi i termini per il deposito di comparse conclusionale e repliche, perviene a decisione.

MOTIVI DELLA DECISIONE

S.A.P.I. spa ha sollevato otto profili di nullità del Lodo impugnato, sette dei quali ricondotti alla presunta violazione di regole di diritto relative al merito della controversia, di cui al comma 3 dell'art. 829 cc ("errores in iudicando") ed alla contrarietà all'ordine pubblico e l'ultimo relativo alla violazione del dovere di imparzialità in cui sarebbe incorso il Presidente del Collegio Arbitrale.

Con la memoria conclusiva di replica spa ha introdotto l'ulteriore questione di inammissibilità della comparsa conclusionale di controparte poiché con contenuto meramente ripetitivo della comparsa di costituzione e, quindi, contraria alle regole del giusto processo.

La questione di inammissibilità della comparsa conclusionale è infondata poiché limitata ad un generico richiamo al dovere di sintesi, ma nulla dice in che termini la ripetizione delle argomentazioni difensive già svolte dall'impugnata, e semplicemente integrate con l'analisi dei principi enunciati dalle ss.uu. della Suprema Corte con la sentenza n. 8770/2020, nelle more intervenuta, abbia in concreto leso i principi che regolano il giusto processo.

Tutti gli atti difensivi depositati dalle parti nel presente giudizio, in realtà, non sono stati caratterizzati da un contenuto sintetico.

La reiterazione delle argomentazioni difensive legata alla pluralità delle questioni in diritto e di natura tecniche trattate non ha, comunque, compromesso la chiarezza espositiva della comparsa conclusionale della Banca né leso il diritto di difesa di controparte.

La contestazione preliminare che la Banca ha rivolto ai primi sette motivi di impugnazione ha riguardato la loro ammissibilità, poiché ritenuti non compatibili con i limiti dati dall'art. 829 cpc che, in quanto rimedio di legittimità, non potrebbe mai avere ad oggetto un riesame dei fatti per cui è causa, neppure in via di controllo sull'adeguatezza e congruità dell'iter argomentativo seguito dagli arbitri, o della volontà delle parti.

La Corte considera l'eccezione infondata.

La società impugnante ha chiesto la declaratoria di nullità del Lodo, ritenendo che il Collegio Arbitrale erroneamente avesse assunto le determinazioni traendo la propria fonte in contratti swap, che prospetta come nulli ex art. 1418 cc per contrarietà a norme cogenti, relative alla struttura contrattuale e per contrarietà alle regole di cui agli artt. 21 e 23 TUF e del Regolamento Intermediari, nullità tutte declinabili secondo la tesi difensiva, anche in termini di contrarietà all'ordine pubblico.

La volontà contrattuale delle parti di consentire l'impugnazione del Lodo ai sensi dell'art. 17 del Contratto Quadro e dell'Addendum non è stata contestata ed è di tutta evidenza che la società impugnante, allegando la violazione di regole di diritto sul merito con riguardo all'interpretazione dei contratti swap ed agli elementi essenziali dei contratti, ha prospettato essenzialmente errores in iudicando.

Trattasi di una tipica azione riconducibile all'art. 829 comma 3 cpc ed in quanto tale ammissibile.

Come gli altri motivi di impugnazione instaura un giudizio bifasico, non essendo consentita un'impugnazione diretta del Lodo per questioni di merito.

La Corte potrà decidere la causa di merito nel corso della fase rescissoria, solo e se la fase rescindente ai sensi dell'art. 830 comma II cpc (Corte Appello di Milano procedimento n. 2402/2018 sentenza in data 23/1/2020), nella formulazione data dalla riforma del 2006 (pacificamente applicabile alla fattispecie oggetto di esame) si concluda con la verifica di nullità del Lodo.

I limiti che la Corte incontra nella fase rescindente non consentono accertamenti in fatto (Cass. sez. 6-1 n. 9387/2018) e sono quelli che regolano il giudizio di legittimità per violazione e falsa applicazione delle norme di diritto, di cui all'art. 360 comma 1 cpc (da ultimo Cass. sez. I civ. ord. n. 16559/2020). Analogamente a quanto previsto in sede di legittimità per la valutazione del contratto data dal giudice di merito, questa Corte dovrà verificare se il Collegio Arbitrale nella decisione sia incorso in violazione dei canoni legali di ermeneutica contrattuale esplicitamente richiamati o implicitamente utilizzati e/o se vi sia un vizio di motivazione (Cass. n. 5670/2019; Cass. n. 22343/2014).

Affermata l'ammissibilità dei motivi di impugnazione, la Corte procede al loro esame.

Il primo motivo di impugnazione concerne il rigetto da parte del Collegio Arbitrale della domanda di nullità dei contratti derivati per indeterminatezza ed indeterminabilità dell'oggetto e per mancata esplicitazione in essi del Mark to Market e dei criteri per il relativo calcolo (pag. 52-58 del Lodo).

Il Collegio Arbitrale, richiamate pronunce di legittimità (Cass. civ. n. 9644/2016; n. 14059/2016; Cass. pen. n. 47421/2011), ha affermato che l'oggetto dei contratti in contestazione era costituito dai flussi finanziari, scambiati tra le parti a scadenze periodiche prestabilite e determinati in base a specifici parametri contrattuali; riportandosi alle conclusioni peritali, ha affermato che i parametri contrattuali erano stati indicati in modo idoneo a delineare l'effettiva operatività dei contratti swap e ad individuare il relativo Mark to Market.

Il Collegio Arbitrale ha continuato affermando che oggetto dei contratti swap era il differenziale, che una parte paga all'altra, risultante dall'applicazione di parametri predeterminati o su base nozionale e dalla compensazione tra prestazioni che vengono in tal modo determinate a carico di ciascuna parte.

Nel Lodo sono state riportate (pag. 56) le osservazioni del CTU sull'idoneità dei parametri dei contratti in contestazione a definirne l'operatività ed a consentire - unitamente ai flussi finanziari attesi in un dato momento - il calcolo del Mark to Market.

A parere di S.A.P.I. spa tali statuizioni hanno violato il combinato disposto degli artt. 1418 comma 2, 1325 e 1346 cc per *“avere non qualificato il valore del MtM quale oggetto contrattuale, ovvero quale causa contrattuale; violato gli articoli 1366 e 1346 cc, per avere il Collegio riconosciuto l'indeterminatezza dell'oggetto contrattuale in violazione dei criteri di interpretazione del contratto secondo bona fide”*.

Il motivo si basa sull'assunto che il Mark to Market sia un elemento essenziale dei contratti swap e più precisamente che ne sia l'oggetto, come affermato da parte della giurisprudenza di merito.

Ad avviso della società impugnante:

- lo stesso CTU incaricato aveva accertato la estrema complessità dei contratti ed una difficoltà nell'individuare metodi di calcolo certi per la mancata indicazione del Mark to Market (pag. 27 e 28 della relazione peritale);
- il Mark to Market, quale oggetto del contratto, troverebbe conferma nell'art. 2426 comma 2 n. 11 bis cc che prevede che le società debbano indicare nel bilancio il fair value del contratto derivato;
- la mancanza del Mark to Market consentirebbe all'intermediario di occultare il compenso rappresentato dai “costi impliciti”, con conseguente nullità per difetto di accordo su di un requisito essenziale del contratto ex art. 709 cpc, compenso che dovrebbe essere determinato o determinabile in virtù di un criterio (modello matematico di pricing) condiviso ex ante dalle parti.

La Banca ha replicato eccependo l'infondatezza del motivo.

Parte impugnata ha ritenuto condivisibili le conclusioni del Collegio Arbitrale, poiché reputate in linea con la più recente giurisprudenza di legittimità e di merito.

Il motivo di impugnazione è infondato e deve essere disatteso.

pa reiterando la linea difensiva sostenuta nel procedimento arbitrale, circa l'assenza di una causa tipica dei contratti swap e l'impossibilità di individuare razionali alee reciproche, si è esclusivamente limitata a contrapporre alle determinazioni del Collegio Arbitrale un'interpretazione diversa dei contratti in contestazione, fondata su principi enunciati da parte della giurisprudenza di merito ed a sé più favorevole (Cass. sez. I n. 10131/2006; Cass. sez. I n. 8049/2011; Cass. n. 5670/2019; Cass. n. 6156/2019).

I contratti swap sono riconducibili ai contratti atipici, il cui oggetto non è stato predeterminato dal legislatore, ma rimesso all'autonomia privata delle parti, che hanno inteso disciplinare operazioni in cambio euro/dollaro e cambi euro/gbp.

Il Collegio Arbitrale, nei contratti oggetto di causa, ha individuato l'oggetto nei flussi finanziari, scambiati tra le parti a scadenze periodiche prestabilite (determinati in base a specifici parametri contrattuali quali valute, valori di cambio, barriere di operatività, effetto leva e durata del contratto), e ha fatto ricorso ad una delle interpretazioni possibili, aderendo ad un orientamento giurisprudenziale, che anche questa Corte con le sentenze n. 2859/2018 e 5788/2018 ha fatto proprio.

Con tali pronunce questa Corte ha affermato che nei contratti swap:

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

- la componente aleatoria è intrinseca nella natura del derivato che *“può ritenersi una scommessa legalmente autorizzata a fronte di un interesse meritevole di disciplina, tanto che all'art. 23 TUF si dice (al comma 5) che agli strumenti finanziari derivati non si applica l'art. 1933 del codice civile”*;

- la componente aleatoria caratterizza sia il derivato di copertura che quello speculativo, tipologie entrambe contemplate nell'ordinamento finanziario;

- l'eventuale sbilanciamento delle alee non incide sulla struttura del contratto e, quindi, sulla sua validità *“perché ciascuna delle due parti scommettendo si assume un grado (anche sbilanciato) di rischio”* .. con conseguente esclusione che possano considerarsi contrari all'ordine pubblico e *“tenuto conto del fatto che i derivati nelle definizioni dell'art. 1 TUF si evidenzia che nessuna disposizione normativa di riferimento primaria o secondaria, vieta la sottoscrizione dei derivati con finalità speculativa”* Cass. n. 18781/2017);

- la causa è un elemento essenziale del contratto e costituisce un elemento oggettivo che risulta estraneo alle informazioni ricevute dalla la sua esistenza prescinde dalla conoscenza o meno degli scenari probabilistici (per la violazione dei doveri d'informazione integrante una responsabilità precontrattuale o contrattuale con previsione di rimedio risarcitorio e con esclusione di ipotesi di nullità del contratto cfr. Cass. ss.uu. n. 26725/2007);

- *“in assenza di norma specifica che preveda quale oggetto del contratto l'indicazione del MtM o degli scenari probabilistici la mancata determinazione di tali elementi non configura alcun contrasto con norme imperative rilevante ai fini della nullità del contratto derivato”*.

L'assenza di una norma specifica, che preveda, quale oggetto dei contratti swap, l'indicazione del Mark to Market o comunque di scenari probabilistici, non consente, quindi, di affermare alcuna violazione di norme imperative invocate dalla società impugnante e la nullità del Lodo.

La Corte non reputa rilevante le ulteriori considerazioni in ordine all'art. 2426 comma 2 n. 11 bis cc (necessità del valore del derivato - fair value - per iscrizione a bilancio), atteso che la disposizione

prevede l'iscrizione sulla base di corrispettivi maturati con ragionevole certezza e non rappresenta disposizione di natura cogente dirimente per l'impugnazione oggetto di valutazione.

La contestazione riguardante la presunta nullità per violazione delle disposizioni di cui all'articolo 1704 cc. nei termini prospettati, rappresenta una domanda nuova rispetto a quelle sottoposte all'esame del Collegio Arbitrale e, in quanto tale, non ammissibile in sede di impugnazione (Cass. sez. I n. 20880/2010).

E', comunque, solo il caso di rilevare che si tratterebbe di costi legati al compenso spettante all'intermediario per la fornitura di un servizio e la mancata previsione trova disciplina nell'art. 1709 cc e non in quella sulla nullità del contratto.

Con il secondo motivo *spa* ha lamentato la nullità dei contratti swap poiché ritenuti non rientranti nel perimetro del Contratto Quadro e del successivo Addendum.

Il Collegio Arbitrale nell'esaminare il primo profilo di violazione dell'art. 21 TUF sollevato da *spa*, disposizioni nel procedimento arbitrale richiamata, ha riportato ampi stralci della CTU che ha concluso, dopo avere analizzato tutte le componenti strutturali dei contratti in contestazione, per una loro appartenenza sostanziale, dal punto di vista tecnico finanziario, ai modelli descritti nel Contratto Quadro e nel successivo Addendum (pag. 68-69 del Lodo).

spa ha insistito sulla tesi difensiva sostenuta nel procedimento arbitrale e con l'impugnazione ha ampliato la contestazione affermando che, comunque, i contratti swap sarebbero stati sottoscritti in violazione dell'articolo 23 TUF e che erroneamente il Collegio Arbitrale non ne aveva decretato la nullità.

La Banca ha replicato, eccependo l'infondatezza del motivo.

La Corte considera il motivo di impugnazione infondato.

Il Collegio Arbitrale ha dato atto dell'iter logico seguito nell'interpretare i contratti contestati rapportandoli al Contratto Quadro ed all'Addendum (esame dei modelli indicati nel Contratto normativo e dei singoli contratti swap sottoscritti, esame delle conclusioni del CTU a fronte delle contrastanti tesi delle parti, esame delle considerazioni del CTU nel contraddittorio tecnico in replica al CTP di *spa*) e delle ragioni che lo hanno portato a non discostarsi dalla relazione peritale.

Le critiche mosse da *spa* muovono dal presupposto che il Collegio Arbitrale avrebbe errato nel ricostruire il contenuto del Contratto Quadro e dell'Addendum ma non indicano quale criterio interpretativo soggettivo o oggettivo ex art. 1362 e ss. cc sarebbe stato violato né l'errore di diritto commesso dagli Arbitri nell'affermare la tesi non reputata corretta.

Il rinvio all'art. 23 TUF è stato operato esclusivamente per delineare le conseguenze della diversa interpretazione dei contratti che, in tesi, il Collegio Arbitrale avrebbe dovuto adottare.

Il motivo, come articolato, sollecita in definitiva una non consentita richiesta di revisione degli accertamenti del contenuto dei contratti ed introduce una diretta impugnazione, per ragioni di merito, del Lodo, non possibile nella fase rescindente, in cui i limiti di intervento di questa Corte sono analoghi a quelli individuati per il sindacato di legittimità sull'interpretazione del contratto operata dal giudice di merito (Cass. n. 3964/2019 : *“ Va per altro verso, quanto al merito, posto in rilievo che come questa Corte ha già avuto modo di affermare l'interpretazione del contratto (e in base al combinato disposto di cui agli artt. 1324,1362 c.c. e ss., all'interpretazione degli atti unilaterali: v., da ultimo, Cass., 6/5/2015, n. 9006) è riservata al giudice del merito, le cui valutazioni sono censurabili in sede di legittimità solo per violazione dei canoni legali di ermeneutica contrattuale o per vizio di motivazione (v. Cass., 22/10/2014, n. 22343; Cass., 21/4/2005, n. 8296). [..], il sindacato di legittimità può avere invero ad oggetto non già la ricostruzione della volontà delle parti bensì solamente l'individuazione dei criteri ermeneutici del processo logico del quale il giudice di merito si*

sia avvalso per assolvere i compiti a lui riservati, al fine di verificare se sia incorso in vizi del ragionamento o in errore di diritto (v. Cass., 22/10/2014, n. 22343; Cass., 29/7/2004, n. 14495)”.

Con il terzo motivo *_____* spa ha contestato la nullità dei contratti swap per difetto della causa contrattuale e per incapacità dei derivati sottoscritti di assolvere alla funzione di copertura.

Il Collegio Arbitrale, dopo aver ribadito le considerazioni sulla irrilevanza ai fini della nullità dei contratti swap di alcune indicazioni (modello matematico di pricing utilizzato, Mark to Market, scenari probabilistici), ha ricondotto la causa (astratta) allo scambio dei flussi finanziari determinati in base ai parametri contrattuali, che modulano la componente aleatoria dei contratti.

Alea bilaterale la cui sussistenza è stata ritenuta rilevante ai fini della validità dei contratti swap; non sono stati valutati necessari gli ulteriori requisiti della razionalità o misurabilità, poiché considerati più propriamente riconducibili al rischio.

Esaminati i contratti swap contestati e sulla base degli accertamenti peritali, il Collegio Arbitrale, pur riscontrando uno squilibrio a svantaggio di *_____* spa, ha individuato un'alea bilaterale idonea ad integrare il requisito causale e ha poi confermato il giudizio anche con riferimento alla “causa concreta”, distinguendola dai motivi delle singole operazioni. Ha concluso per l'adeguatezza dei contratti swap sottoscritti, indicando gli elementi di valutazione seguiti e che lo hanno portato a dare rilievo alla finalità intermedia tra copertura e speculazione dei contratti swap ed indicata come voluta dalle parti.

Nel Lodo sono riportati ampi passaggi della CTU (della pag. 47 e 48) e sono state considerate la competenza e la natura di operatore qualificato di *_____* spa, che ha reso dichiarazioni in tal senso e così come riportate sulla modulistica consegnata dalla Banca.

S.A.P.I. spa, a sostegno del motivo, ha introdotto contestazioni basate sul fatto che il Collegio Arbitrale aveva erroneamente affermato che tra le parti era stata concordata una strategia di investimento misto, mentre, in realtà, aveva inteso perseguire esclusivamente obiettivi di copertura dei flussi commerciali.

A sostegno del motivo di impugnazione ha lamentato un'errata valutazione della documentazione prodotta (Termesheet preliminari ove le finalità sarebbero state sempre indicate come mirate a perseguire esclusivamente obiettivi di copertura dei flussi commerciali) e l'assenza di elementi attestanti la compatibilità tra i derivati e l'effettiva esposizione di *_____* spa in valuta statunitense e britannica. Il Collegio Arbitrale, sempre secondo *_____* spa, aveva poi errato nel ritenere che la validità dei contratti swap prescindeva dalla razionalità dell'alea.

La Banca ha concluso per il rigetto del motivo.

La Corte considera il motivo di impugnazione infondato.

Con il motivo, che tocca una pluralità di temi (funzione di copertura, obblighi informativi, squilibrio fra prestazioni sinallagmatiche), la società impugnante non ha contestato in specifico l'errata applicazione o la non applicazione di alcuna norma giuridica e si è limitata ad introdurre una non consentita istanza di riesame dei documenti prodotti con riferimento alla convenienza economica delle operazioni finanziarie ed alla loro compatibilità con le esigenze che dichiara avere manifestate.

La Corte non può che riscontrare gli stessi limiti prospettati per i motivi già esaminati quanto all'assenza di una critica all'iter argomentativo seguito dal Collegio Arbitrale e di specificità dell'impugnazione, che consentano di affermare la nullità del Lodo impugnato.

Il Collegio Arbitrale ha indicato le ragioni per cui non ha ritenuto rilevante l'assenza di documentazione riguardante l'esposizione di *_____* spa in valuta statunitense e britannica e ha dato atto che la documentazione esaminata anche dal CTU consentiva di affermare che gli obiettivi di copertura limitata, perseguiti da *_____* spa, dovevano, in ogni caso, essere inquadrati in strategie cc.dd. di “macro-hedging con le quali *_____* non si coprono singole posizioni con singoli contratti ma si tiene conto del complesso delle attività e delle passività presenti e future della società e vi si innestano

operazioni in derivati con l'obiettivo di modificare l'effetto complessivo al verificarsi del verificarsi di determinate condizioni di mercato. La definizione di copertura infatti può essere intesa in senso non stretto. Come visto in risposta al quesito 1, i contratti contestati erano altamente strutturati ed essi nel continuum delle finalità copertura-speculazione assegnabili, si collocano in posizione intermedia con alcuni elementi chiaramente di copertura, come pure con diversi elementi di speculazione, nel senso che i contratti avevano, dal punto di vista della società, la potenzialità di produrre effetti di amplificazione (e non di contenimento) del rischio complessivo connesso con l'andamento del tasso di cambio EURUSD o EURGBP (ci si riferisce in particolare all'effetto leva alla rottura della Barriera EKI e l'effetto cancellazione al raggiungimento della Barriera Target Profit KO –pag. 47 - 48 relazione peritale – pag. 76 del Lodo).

Nel Lodo impugnato sono riportati i chiarimenti del CTU sul contenuto del kit informativo, consegnato con il Contratto Quadro e nel successivo Addendum, sulla struttura tipica dei Product TermSheet nella fase preparatoria della stipulazione dei contratti swap (principali caratteristiche del prodotto finanziario con valorizzazione delle caratteristiche peculiari) e sulla Confirmation (esposizione analitica in dettaglio del contratto finanziario stipulato con indicazione degli obblighi reciproci).

Elementi tutti che hanno consentito al Collegio Arbitrale di concludere per l'intervenuto rispetto degli obblighi informativi ex art. 21 TUF ai fini della formazione di un valido consenso nell'esercizio dell'autonomia negoziale, fermo restando le ulteriori precisazioni che saranno date con l'esame del quinto motivo.

Con il quarto motivo di impugnazione spa ha lamentato la nullità dei contratti swap n. 20145, n. 20161, n. 20260 e n. 20311 per indeterminatezza e per violazione della forma convenzionale ex art. 1352 cc.

Trattasi dei contratti, di cui il Collegio Arbitrale non ha autorizzato la produzione della trascrizione telefonica, poiché effettuata (memoria di replica nella procedura arbitrale della Banca in data 10/4/2018) dopo la chiusura della fase istruttoria.

La società impugnante ha esteso il medesimo motivo anche al contratto 1

Il Collegio Arbitrale, indipendentemente dall'ammissibilità della produzione, ha esaminato d'ufficio ai sensi dell'art. 1421 cc la questione della violazione della forma convenzionale posta da spa.

Muovendo dall'esame della clausola n. 5 comma 2 del Contratto Quadro, come integrato dall'Addendum, e dalla considerazione che il fatto storico dell'esistenza delle registrazioni telefoniche non era mai stata contestata dalla società investitrice, il Collegio Arbitrale ha rilevato che le parti avevano convenuto che la conclusione dei singoli contratti di investimento doveva avvenire a mezzo di telefonata registrata.

Richiamando precedenti di legittimità (Cass. n. 612/2016; n. 28432/2011), il Collegio Arbitrale ha concluso che le telefonate, attraverso cui la società investitrice aveva manifestato il proprio consenso, integravano una forma orale e che la previsione della loro registrazione costituiva un obbligo, che incideva non sulla forma dei contratti di investimento, ma era esclusivamente finalizzata ad agevolare la documentazione del contenuto della pattuizione.

spa ha impugnato la decisione arbitrale affermando che *“contrariamente a quanto statuito dal Collegio arbitrale, si deve ritenere, per tanto, che la conclusione per via telefonica degli ordini fosse imposta dal contratto normativo a pena di nullità e che i documenti successivamente scambiati a seguito della conclusione del contratto degli accordi precedentemente raggiunti nella forma prescritta del Contratto Quadro e, di conseguenza, fossero meri negozi ricognitivi (...) perciò se il precedente accordo fosse stato privo di forma convenzionalmente richiesta lo scambio della Confirmation non*

avrebbe potuto, comunque, sanare la nullità, anche per il fatto che non sarebbe stato possibile dimostrare la corrispondenza tra il contenuto di queste ultime e quello delle telefonate registrate”.

Ha concluso che alla mancata produzione dei contratti n. 20145, n. 20161, n. 20260 e n. 20311 doveva conseguire la nullità dei contratti stessi per violazione della forma convenzionale ex art. 1352 cc.

La Banca ha eccepito l'infondatezza del motivo e sulla questione della tardività della produzione documentale ha proposto impugnazione incidentale subordinata.

Il motivo di impugnazione proposto da [redacted] spa è infondato poiché muove da un'indebita sovrapposizione del piano della convenzione della forma rispetto a quello che attiene alla prescrizione della sua documentazione, così come indicata nel Regolamento Intermediari.

Il Collegio Arbitrale ha interpretato la clausola contrattuale n. 5 comma 2 secondo i criteri indicati dalla giurisprudenza di legittimità, ritenendo che la cautela della registrazione non era idonea a trasformare la forma da orale a scritta e che la registrazione era dettata esclusivamente a fini di agevolazione probatoria; ha poi dato atto della produzione da parte della Banca, per tutti i contratti swap, delle Confirmations, dei Product Term Sheet, dei Term Sheet e Trade Recap.

Gli Arbitri hanno assunto le determinazioni recependo le conclusioni del CTU, che ha esaminato il contenuto dei documenti prodotti e di avere tratto elementi di valutazione dal contratto swap n [redacted] (la cui trascrizione della telefonata era stata prodotta tempestivamente) confrontandosi nel contraddittorio tecnico con il CTP [redacted]

L'iter logico argomentativo che il Collegio Arbitrale ha seguito è risultato in linea con i più recenti interventi della giurisprudenza di legittimità con cui si è affermato:

- l'art. 23 del d.lgs. n. 58/98 nella parte in cui impone la forma scritta a pena di nullità, per i contratti relativi alla prestazione di servizi di investimento, si riferisce ai contratti-quadro e non ai singoli ordini di investimento (o disinvestimento) che vengono poi impartiti dal cliente all'intermediario, la cui validità non è soggetta a requisiti formali, salvo diversa previsione dello stesso contratto quadro; gli ordini rappresentano un elemento di attuazione delle obbligazioni previste dal contratto di investimento, del quale condividono la natura negoziale come negozi esecutivi, concretandosi attraverso di essi i negozi di acquisizione - per il tramite dell'intermediario - dei titoli da destinare ed essere custoditi, secondo le clausole contenute nel contratto quadro (Cass. n. 18122/2020);
- in tema di intermediazione finanziaria, ove la previsione contenuta nel contratto quadro richiami ai sensi dell'art. 1352 c.c. la possibilità di dare all'intermediario ordini orali, secondo quanto prevede il regolamento Consob n. 11522/98, imponendo alla banca intermediaria di registrare su nastro magnetico o altro supporto equivalente, gli ordini inerenti alle negoziazioni in valori mobiliari impartiti telefonicamente dal cliente, la documentazione attraverso la registrazione dell'ordine non costituisce un requisito di forma, sia pure “ad probationem”, degli ordini suddetti, ma uno strumento atto a facilitare la prova, altrimenti più difficile, dell'avvenuta richiesta di negoziazione dei valori, con il conseguente esonero da ogni responsabilità quanto all'operazione da compiere (Cass. n. 3087/2018);

Anche nel precedente citato da [redacted] a (Cass. n. 1460/2019) sono ribaditi i medesimi principi.

La circostanza che [redacted] a non ha mai messo in dubbio che i contratti swap siano stati stipulati e conclusi con le modalità pattuite con Contratto Quadro ed il successivo Addendum esime la Corte da ogni ulteriore valutazione.

Alle medesime conclusioni, la Corte perviene anche con l'unico contratto swap (n. 19783 del 20/3/2014) di cui è stata ammessa la produzione della registrazione telefonica (all. n. 8 del fascicolo del procedimento arbitrale della Banca) e rispetto al quale la società ha insistito sul motivo di impugnazione, affermando che la conversazione telefonica evidenzerebbe che le parti avevano concordato un valore del Cambio Strike diverso da quello successivamente riportato all'interno della relativa Confermation.

La circostanza della discrepanza implica una valutazione in fatto non consentita alla Corte nella fase rescindente e, comunque, riguarda la revisione dei calcoli non idonea ad influire sulla validità del contratto.

Con il quinto motivo spa lamenta la nullità del Lodo per violazione del principio di ordine pubblico e comunque della regola di diritto di cui all'art. 21 TUF sostenendo che la Banca, pur avendo effettuato l'offerta dei contratti swap nell'ambito dello svolgimento di un servizio di consulenza, avrebbe strutturato le relative operazioni secondo termini e condizioni, che non consentivano il perseguimento delle finalità di copertura.

Nel corso delle conversazioni telefoniche, sostiene la società impugnante, la Banca avrebbe fornito informazioni non adeguate circa il loro funzionamento e così inducendola a ritenere che la c.d. "Barriera Extinguishing" avrebbe salvaguardato la società da eventuali perdite; clausola inserita solo in tre dei contratti swap contestati ed, in ogni caso, fissata a valori tali da non consentire di fatto una sua effettiva attivazione.

spa ha elencato una serie di condotte che la Banca avrebbe posto in essere in violazione degli obblighi informativi (strutturazione dei contratti swap in termini contrastanti con le finalità di copertura volute dall'investitrice, non riconduzione di tali contratti tra le tipologie di operazioni contemplate all'interno del Contratto Quadro e successivo Addendum, informazioni carenti o comunque ingannevoli rispetto alla natura ed alla struttura delle operazioni finanziarie proposte) che in tesi sarebbero state accertate anche dal Collegio Arbitrale, che, tuttavia, senza giustificazione, non ne avrebbe riscontrato la rilevanza ai fini del richiesto risarcimento danni.

spa ha sostanzialmente ricollegato il motivo al deficit informativo riguardante il Mark to Market e, quindi, introducendo nuovamente la tesi che la sua comunicazione era necessaria all'investitore per avere piena consapevolezza del rischio delle operazioni finanziarie proposte.

S.A.P.I. spa ha ritenuto non corretta la decisione del Collegio Arbitrale, nelle parti in cui ha accertato che i contratti swap rientravano nel perimetro del Contratto Quadro e del successivo Addendum (pag. 68 e 69 del Lodo), ha escluso che la Banca abbia sottoposto a spa contratti non idonei a perseguire la finalità di copertura (pag. 70 – 71), ha considerato validi i contratti swap, anche se squilibrati in sfavore di spa, sul presupposto che rientravano nell'esercizio della piena autonomia negoziale delle parti (pagg. 70-71), ha accertato che spa aveva ricevuto adeguate comunicazioni informative circa la natura degli investimenti effettuati ed i rischi dagli stessi discendenti, anche in considerazione della qualità di investitore professionale rivestito dalla società impugnante (pag. 74 e 75 Lodo).

La Banca ha eccepito l'infondatezza del motivo.

La Corte considera il motivo di impugnazione infondato.

Una lettura ponderata del Lodo consente non solo di apprezzare l'iter logico della motivazione, ma di convenire con quanto osservato dalla Banca impugnata: l'unica violazione all'obbligo informativo riscontrata dal Collegio Arbitrale, in realtà, ha riguardato esclusivamente la mancata indicazione dei c.d. costi impliciti ed in particolare dei "margini di intermediazione" "*cioè di alcune poste – a carico del cliente – in cui sono scomponibili i flussi finanziari determinati dai parametri contrattuali dei*

derivati” (pag. 77 del Lodo - in violazione dell’obbligo di trasparenza di cui all’art. 21 TUF e della successiva normativa di rango regolamentare data dall’art. 27 e ss. del Regolamento Consob n. 11690/2007).

La violazione, nell’economia dei plurimi rapporti contrattuali intercorsi fra le parti, ha portato il Collegio Arbitrale a concludere per la scarsa importanza dell’inadempimento e da ricondursi al più all’ipotesi di risoluzione dei contratti non valutabile nel caso concreto in assenza di domanda.

Con il motivo, in definitiva, la società impugnante ha chiesto un nuovo apprezzamento di fatto e nel merito della rilevanza degli inadempimenti, precluso alla Corte nella fase rescindente (per la non sindacabilità in sede di legittimità della valutazione sull’inadempimento cfr. Cass. n. 17736/2018).

Il Collegio Arbitrale ha fornito una delle possibili soluzioni sul solco dell’intervento delle ss. uu. nn. 26724 e 26725/2007, dopo avere esaminato le dichiarazioni rese da spa come riportate nel Contratto Quadro e nell’Addendum (ricezione copia Kit informativo, relativo anche alle informazioni sui servizi di investimento e rischi generali, sulle strategie di esecuzione) e recependo le osservazioni del CTU, che ha proceduto all’esame dei Product Tern Sheep (contenenti la descrizione delle principali caratteristiche del prodotto finanziario), dei TermSheep (contenenti le condizioni) e delle Confirmations (contenenti in dettaglio i contratti finanziari, stipulati quali documenti definitivi, che indicavano gli obblighi reciproci assunti delle parti) prodotti.

Il motivo di impugnazione risulta inoltre privo della dovuta specificità con riguardo al passaggio della motivazione del Lodo, ove si è affermato il difetto di allegazione e prova, in cui è incorsa S.A.P.I. spa, non avendo la società prospettato che, se diversamente informata, avrebbe desistito da nuovi investimenti.

Con il sesto motivo di nullità del Lodo spa ha lamentato la presunta violazione del principio di ordine pubblico e della regola di diritto di cui al Regolamento Intermediari 16190/2007.

Con tale motivo, la cui fondatezza è stata contestata da controparte, la società impugnante ha fatto riferimento alla violazione di una serie di disposizioni, che sarebbero state commesse dalla Banca reiterando le argomentazioni poste a sostegno dei motivi già esaminati (violazione dell’obbligo di trasparenza per avere l’istituto di credito fornito una descrizione fuorviante dei contratti swap, omesse informazioni relativamente al rischio di liquidità ed al Mark to Market, unitamente alle modalità di calcolo, omessa informazione sui “costi impliciti”, il rischio di volatilità, gli strumenti alternativi utilizzabili, le comunicazioni richieste dall’articolo 53 del Regolamento Intermediari, violazione delle disposizioni in materia di adeguatezza degli investimenti eseguendo operazioni in derivati inadeguate rispetto alle esigenze di spa) e ha insistito sulla violazione di obblighi informativi e sulla violazione dell’obbligo di adeguatezza degli investimenti rispetto alle esigenze della società.

Il motivo non offre ulteriori elementi di valutazione, non indica la violazione, in cui sarebbe incorso il Collegio Arbitrale, riporta inammissibili contestazioni non in specifico sollevate nel procedimento arbitrale (presunta mancata comunicazione delle informazioni inerenti la strategia di esecuzione degli ordini di cui all’art. 46 del Regolamento Consob) ed oppone al Lodo le tesi difensive non accolte dal Collegio Arbitrale.

Con riguardo al profilo dell’adeguatezza dei contratti swap sottoscritti, la Corte rinvia a quanto già osservato nel terzo motivo in punto asserita violazione delle disposizioni normative in materia di causa dei contratti e finalità perseguite dalle parti tramite la loro conclusione.

Con il settimo motivo di impugnazione spa lamenta la violazione del principio di ordine pubblico e della regola di diritto, di cui all’art. 1455 cc, con responsabilità contrattuale della Banca per l’importanza dell’inadempimento contrattuale e richiesta di risarcimento danni.

Sostiene la società impugnante, in via subordinata, che qualora non si addivenisse ad una declaratoria di nullità o annullabilità dei contratti swap la Corte dovrebbe, comunque, accertare che la condotta della banca era inficiata da numerosi profili di illiceità ed illegittimità e cagionato un ingiusto, quanto ingente, danno per violazione delle norme impositive di precetti comportamentali *“che pur essendo di fonte legale derivano da norme inderogabili e quindi destinate ad integrare a tutti gli effetti il regolamento negoziale vigente tra le parti comportano una risoluzione di diritto, per inadempimento dei derivati ancora in essere. Le violazioni connesse non possono, infatti, ritenersi di scarsa importanza ai sensi dell’art. 1455 cc, ma, al contrario, esse sono risultate essere di natura tale da compromettere del tutto l’equilibrio del rapporto negoziale”*.

La Banca ha eccepito l’infondatezza del motivo.

La Corte ritiene il motivo infondato e rinvia a quanto già osservato nella valutazione del quinto motivo.

Alla conclusione di infondatezza di tutti i motivi esaminati la Corte perviene, anche a voler considerare la violazione dell’ordine pubblico prospettato da srl come motivo di impugnazione autonomo e non coincidente con i vizi della struttura dei contratti swap per violazione di norme imperative.

Il Lodo impugnato nel suo complesso risulta rispettoso dei principi fondamentali dell’ordinamento giuridico.

L’effetto concreto prodotto con la decisione arbitrale non pone problemi di compatibilità con l’ordinamento giuridico al cui interno - secondo l’orientamento dominante in giurisprudenza - gli strumenti finanziari derivati, anche con finalità meramente speculativa, sono ritenuti validi e, comunque, negozi con una funzione economico sociale meritevole di tutela (Cass. n. 18781/2017; Cass. ss.uu. n. 8770/2020).

Con l’ultimo motivo di impugnazione spa ha lamentato la nullità del Lodo per violazione dei doveri di imparzialità degli arbitri.

La società impugnante sostiene che il Lodo dovrebbe essere dichiarato nullo per violazione da parte del Presidente del Collegio Arbitrale dei propri doveri di imparzialità, per non essersi astenuto, nonostante l’incarico assunto di assistere un professionista nel diverso contenzioso, promosso nei confronti di quest’ultimo, dal CTP nominato da spa nel procedimento arbitrale.

La Banca ha eccepito l’inammissibilità o, comunque, l’infondatezza del motivo.

La Corte considera il motivo inammissibile non rientrando la violazione prospettata nell’elenco (tassativo) delle ipotesi, in cui è possibile procedere all’impugnazione del Lodo ex articolo 829 cpc.

L’unica ipotesi legata allo status degli arbitri è quella prevista dall’art. 812 cpc, ovvero quella in cui l’arbitro *“sia privo in tutto o in parte della capacità legale di agire”* (art. 829 comma 1 n. 3 cpc).

Le ragioni poste a sostegno del motivo, non più coltivato con gli atti conclusivi, risultano estranee a tale ipotesi.

La Corte osserva che non risulta essere stata rispettata la procedura di ricusazione ai sensi dell’art. 815 cpc e del Regolamento Arbitrale e, quindi, non rispettata la regola generale, introdotta con la riforma del 2006, di cui al secondo comma dell’art. 829 cpc, che impone che le violazioni delle regole, che disciplinano lo svolgimento del procedimento arbitrale, siano sollevate dalla parte interessata nella prima difesa utile.

Il rigetto dei motivi di impugnazione, proposti in via principale, esime la Corte da ogni ulteriore valutazione sulle richieste istruttorie e sull’impugnazione incidentale, formulata da Deutsche Bank spa solo in via condizionata.

Con la precisazione delle conclusioni la Banca ha insistito *“ai sensi e per gli effetti dell’articolo 89 c.p.c., ordinare la cancellazione delle espressioni sconvenienti ed offensive, che si sono riportate al precedente paragrafo XIV e disporre in favore di DB il risarcimento ritenuto di giustizia, per la lesione operata al suo onore ed alla sua reputazione “.*

Pluralità di frasi riportate nell’atto di citazione in appello d _____ e così individuate:
pag. 6 *“attraverso una serie di dichiarazioni e di rappresentazioni ingannevoli ed altrettanto ingannevoli rassicurazioni”*;
pag. 8 *“con natura del tutto ingannevole”*;
pag. 17 *“da costruire un vero e proprio inganno”*;
pag. 25 *“dalla natura chiaramente ingannevole”*;
pag. 26 *“da rendere i contratti non altro che ingannevoli”* ;
pag. 30 *“ma semmai, più correttamente, aventi natura di raggiri”*;
pag. 39 *“è emerso un atteggiamento da parte dei funzionari dell’intermediario volto a trarre in ingann*
pag. 40 *“è risultato se non altro finalizzata a ingannare la _____ anziché a fare gli interessi di quest’ultima”*;
pag. 45 *“a fronte di un’operazione fraudolenta”*;
pag. 48 *“quest’ultima si sarebbe resa conto già da diverso tempo dell’inganno perpetrato ai propri danni dall’istituto di credito”*;
pag. 66 *“attraverso la proposta di operazioni di contenuto furfantesco”* , *“ma assume una natura ingannevole”*;
pag. 67 *“tramite commenti e informazioni ingannevoli”*.

Con tali espressioni, a parere della Corte, la società impugnante non si è limitata a negare la veridicità dei fatti prospettati da controparte o a confutarne le tesi difensive ma ha attribuito a Deutsche Bank spa condotte disoneste nella negoziazione e nell’esecuzione dei contratti swap, attraverso il ricorso ad aggettivi con forte connotazione negativa (ingannevole, furfantesco), che hanno travalicato le esigenze difensive.

La richiesta ex art. 89 cpc di ordine di cancellazione deve essere accolta con riguardo a tutte le espressioni elencate alle pag. 96 e 98 della comparsa di costituzione della Banca e così come richiamate in sede di precisazione delle conclusioni.

La riconducibilità di tali espressioni all’oggetto della causa esime la Corte da ogni ulteriore statuizione e che la Banca impugnata ha richiesto di estendere anche a profili risarcitori.

Nella comparsa conclusionæ _____ a ha affermato che in *“comparsa di costituzione e risposta, Deutsche Bank sostiene infondatamente che l’atto di appello sarebbe costellato di espressioni fuori luogo e di cui chiede la cancellazione ai sensi dell’art. 89 cpc (cfr. pagina 96, 97 e 98 comparsa avversaria) “* e ha chiesto a sua volta ex art. 89 cpc la cancellazione dell’espressione.

La genericità della richiesta ne comporta il rigetto.

All’esito del giudizio consegue la condanna di _____ , parte soccombente, al pagamento delle spese di lite nella misura liquidata in dispositivo sulla base dei parametri medi dello scaglione di riferimento, dato dal DM n. 55/2014, e tenuto conto delle numerose questioni giuridiche trattate e dell’impegno professionale assicurato.

P.Q.M.

La Corte d'Appello di Milano nel procedimento di impugnazione del Lodo Arbitrale Arbitrato n. ARB/16/00012 della Camera Arbitrale di Milano in data 9/11/2018, promosso da [redacted] spa nei confronti di Deutsche Bank, così dispone:

- 1) rigetta i motivi di impugnazione proposti da [redacted] spa e dichiara assorbiti quelli proposti in via incidentale subordinata da Deutsche Bank spa;
- 2) in accoglimento della domanda ex art. 89 cpc formulata da Deutsche Bank spa ordina la cancellazione delle espressioni contenute nell'atto introduttivo del presente giudizio di S.A.P.I. spa, indicate alle pagg. 96/98 della comparsa di costituzione di Deutsche Bank spa e come in motivazione riportate;
- 3) rigetta la domanda ex art. 89 cpc formulata da [redacted] spa;
- 4) condanna [redacted] spa al pagamento delle spese di lite in favore di Deutsche Bank spa, che liquida in € 29.792,00 per compensi oltre al rimborso delle spese forfettarie nella misura del 15% ed oltre alle spese accessorie nella misura di legge.

Così deciso in Milano il 8/1/2021

Il Consigliere rel. est.
Serena Baccolini

Il Presidente
Massimo Meroni