



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE DI APPELLO DI NAPOLI – SEZIONE CIVILE TERZA

Riunita in camera di consiglio nelle persone dei seguenti magistrati

dott. Michele Caccese	Presidente
dott.ssa Maria Casaregola	Consigliere
dott. ssa Maria Cristina Rizzi	Consigliere rel./istr.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile in grado d'appello iscritta al n. [REDACTED] del Registro Generale Affari Contenziosi dell'anno 2021, riservata in decisione all'udienza del 17.12.2025, con la concessione dei termini ex art. 190 c.p.c., vertente

TRA

[REDACTED] **s.r.l.** (c.f.: [REDACTED]), rappresentata e difesa dall'avv. [REDACTED]
(c.f.: [REDACTED]), domiciliatario in Napoli, alla via [REDACTED]
appellante

E

[REDACTED] **s.p.a.** (c.f.: [REDACTED]), rappresentata e difesa dall'avv.
Aldo Corvino (c.f.: [REDACTED]), domiciliatario in Napoli, alla via R. Bracco n.
45
appellata

nonché

[REDACTED] **s.r.l.**, in persona del l.r.p.t..

appellata non costituita

Oggetto: appello avverso la sentenza n. [REDACTED] pubblicata il 28.6.2021, resa dal Tribunale di Napoli, nel proc. di primo grado n. [REDACTED] r.g.

Conclusioni: le parti hanno concluso come da verbale di udienza.

Motivi di fatto e di diritto della decisione

1. Con atto di citazione ritualmente notificato, [REDACTED] S.r.l. citò in giudizio, innanzi al Tribunale di Napoli, la [REDACTED] S.p.A. e chiese, in via principale, la declaratoria di nullità del contratto di *interest rate swap* (IRS) stipulato in data 2.8.2006 per mancanza di causa, in via subordinata, l'annullamento per dolo, errore e violenza morale, nonché, in caso di accoglimento delle domande di invalidità, la restituzione delle somme corrisposte in dipendenza dell'efficacia del contratto, quantificate in euro [REDACTED] oltre accessori (differenziali negativi analiticamente indicati in citazione e desumibili dai depositati estratti) e, comunque, la condanna della banca al risarcimento dei danni, patrimoniali e non, derivanti dalla medesima operazione.

Si costituì la [REDACTED] chiedendo il rigetto di ogni domanda.

Nel corso del giudizio di primo grado intervenne [REDACTED] S.r.l., allegando di essere divenuta *cessionaria del credito litigioso* in forza dell'atto negoziale del gennaio 2021, col quale [REDACTED] s.r.l. le aveva trasferito il complesso delle pretese economiche nascenti dal contenzioso pendente con [REDACTED] comprendente, secondo il tenore testuale dell'accordo, la domanda di restituzione dell'importo di euro [REDACTED] gli accessori e l'autonoma domanda risarcitoria, con contestuale subentro ex art. 111 c.p.c. nel diritto controverso.

La causa è stata solo documentalmente istruita.

Il Tribunale di Napoli, con la sentenza n. [REDACTED] ha rigettato le domande attoree, ritenendole innanzitutto infondate sul rilievo dell'efficacia preclusiva della transazione intervenuta tra le parti in data 15.2.2012 (così in motivazione: “*se si àncora la richiesta di accertamento e dichiarazione di nullità e/o annullamento del contratto SWAP alla transazione stipulata tra le parti, involgendo questa ogni reciproca pretesa, la domanda è infondata e va rigettata*”); per il resto, ha ritenuto *rispettati* i requisiti richiesti dalla normativa in materia di derivati e non provati i dedotti vizi del consenso, valorizzando la dichiarazione di operatore qualificato sottoscritta dal cliente; ha, infine, compensato integralmente le spese di lite.

Avverso tale sentenza ha proposto appello la cessionaria [REDACTED] S.r.l., affidato a tre motivi di gravame.

Con il primo motivo, l'appellante censura l'erronea estensione della transazione del 15.2.2012 al contratto di *swap*, che non doveva essere inteso come in essa ricompreso; invoca la natura *speciale* e non generale della transazione, riferibile in via esclusiva al saldo del conto

corrente ed insuscettibile di estendersi al distinto rapporto di *swap*, i cui effetti si erano peraltro esauriti al tempo della stipula transattiva.

Con il secondo motivo la sentenza è censurata nella parte in cui non rileva la nullità del contratto per difetto di meritevolezza, ai sensi dell'art. 1322 c.c., in quanto non correlato a specifiche posizioni debitorie ma ad un indebitamento complessivo, indistinto ed eterogeneo, senza una concreta funzione di copertura.

Con il terzo motivo l'appellante lamenta la contraddittorietà della sentenza che, pur indicando principi a sostegno della necessità di indicare nel contratto il *mark to market*, i costi impliciti, il modello di *pricing*, aveva poi ritenuto il patto immune da profili di censurabilità e non violati gli obblighi informativi su tali elementi, pacificamente assenti; ha chiesto l'appellante la riforma integrale della decisione con condanna restitutoria e, in via subordinata, risarcitoria.

Le conclusioni dell'atto di appello non ripropongono le domande di annullamento in senso stretto proposte in primo grado, ma limitano la lite alle *actiones nullitatis*, alle domande di restituzione e, in subordine, al risarcimento del danno in favore della [REDACTED] quale cessionaria del credito litigioso.

Ha resistito la banca appellata eccependo l'inammissibilità dell'appello ex art. 342 c.p.c., il difetto di legittimazione attiva della cessionaria e, nel merito, insistendo sia sull'effetto preclusivo della transazione sia sulla validità dell'operazione, valorizzando, tra l'altro, la dichiarazione di operatore qualificato sottoscritta dalla [REDACTED] in data 2.8.2006.

Non si è costituita la cedente [REDACTED] s.r.l., sebbene ritualmente intimata.

All'udienza del 17.12.2026, sulle conclusioni delle parti rassegnate in atti, la causa è stata riservata in decisione, con la concessione dei termini ex art. 190 c.p.c.

2. Sull'ammissibilità dell'appello.

L'eccezione di inammissibilità del gravame non merita accoglimento.

L'atto di appello individua in modo chiaro i capi della sentenza impugnati, ne trascrive i passaggi reputati erronei e formula specifiche censure, sviluppate secondo una sequenza logica coerente (effetto preclusivo della transazione, nullità del contratto per difetto di meritevolezza, nullità del contratto o responsabilità della banca in relazione alla mancata esplicitazione degli elementi economico-finanziari del derivato).

Lo stesso contenuto della comparsa di costituzione dell'appellata dimostra che il *thema decidendum* devoluto al giudice di secondo grado è stato perfettamente individuato e contrastato.

Deve, ulteriormente, precisarsi che il *devolutum* in appello concerne espressamente soltanto le domande di nullità, restituzione e, in subordine, risarcimento del danno, non risultando più devolute, per mancata riproposizione nelle conclusioni del gravame, le originarie domande di annullamento per dolo, errore e violenza morale.

3. Sulla legittimazione dell'appellante.

L'appellata [REDACTED] in grado di appello contesta la legittimazione della cessionaria [REDACTED] odierna appellante.

[REDACTED] ritiene che l'atto posto a fondamento dell'intervento della [REDACTED] in primo grado (cessionaria del cliente [REDACTED] integra una cessione di credito – per di più futuro – e non una cessione del contratto, con la conseguenza che la cessionaria aveva acquistato soltanto il diritto di credito e non anche le azioni inerenti alla fonte contrattuale del medesimo proposte in primo grado dal cliente. La Banca richiama i principi in base ai quali, in caso di cessione del credito derivante da contratto, il cessionario acquista solo i diritti e le azioni diretti alla realizzazione del credito e all'adempimento della prestazione, ma non le azioni contrattuali riferibili alla validità del contratto. In questa prospettiva, la banca insiste nel sostenere che la [REDACTED] non è legittimata a far valere censure attinenti al sinallagma contrattuale dello *swap*.

3.1-L'eccezione di difetto di legittimazione attiva della [REDACTED] (cessionaria [REDACTED] intervenuta in primo grado), sollevata dalla banca appellata, è infondata nei limiti che seguono.

In primo luogo, nel giudizio di primo grado la [REDACTED] non ha mai contestato la legittimazione della cessionaria intervenuta in corso di giudizio.

In ogni caso, l'atto di cessione del gennaio 2021 definisce come *credito litigioso* oggetto di cessione il complesso delle pretese economiche azionate da [REDACTED] nel giudizio pendente contro [REDACTED] ricomprendendovi espressamente la domanda di restituzione dell'importo di euro [REDACTED] gli accessori, la domanda risarcitoria (come devolute in appello) e prevede espressamente il subentro della cessionaria ex art. 111 c.p.c. nel diritto controverso costituito da tale credito. L'atto, per contro, non trasferisce il contratto di *swap* né l'intera posizione contrattuale della [REDACTED]

In dettaglio, l'atto di cessione definisce il *credito litigioso* come il complesso degli importi, determinati e non determinati o determinabili, connessi al contenzioso pendente con [REDACTED] avente ad oggetto: la domanda di nullità del contratto, le domande subordinate di annullamento, la conseguente pretesa di restituzione di euro [REDACTED] oltre accessori e la autonoma domanda risarcitoria. L'accordo parla di *assegnazione del credito litigioso*, di

immissione nel possesso del credito litigioso e di subentro a titolo particolare, ai sensi dell'art. 111 c.p.c., nel diritto controverso costituito dal credito litigioso.

Mancano, invece, formule negoziali evocative della cessione del contratto o della traslazione della qualità di parte nel rapporto negoziale originario.

Da ciò discende che la cessione ha avuto ad oggetto non il contratto di *swap*, né la posizione contrattuale complessiva della [REDACTED] ma il solo credito litigioso inteso quale insieme delle pretese patrimoniali azionate in giudizio.

3.2-Nella cessione del credito il cessionario subentra *solo* nel diritto di credito, restando terzo rispetto al contratto originario. Pertanto, non può agire per l'annullamento o la risoluzione del contratto ceduto (poteri riservati ai contraenti), ma può agire per la nullità (se vi ha interesse) e chiedere il risarcimento del danno al cedente in caso di inesistenza del credito.

Nella cessione del contratto il cessionario subentra nell'intera posizione negoziale; diventando parte del rapporto, il cessionario può agire per l'annullamento, la risoluzione e il risarcimento del danno.

3.3-Se la [REDACTED] è divenuta titolare delle pretese patrimoniali nascenti dal giudizio, non vi è dubbio che possa proporre la domanda restitutoria e la domanda risarcitoria patrimoniale, originariamente proposte dalla [REDACTED] e che sia legittimata a dedurre la nullità del contratto quale necessario presupposto di tali domande; non le sono invece trasferiti, né d'altronde più devoluti in appello, i rimedi potestativi inerenti in senso stretto alla qualità di parte del contratto, quali le originarie domande di annullamento, che del resto non ha inteso riproporre, mentre è espressamente esclusa ogni domanda risolutoria.

Quanto alle azioni di nullità va chiarito che la declaratoria è fatta valere non come fine autonomo, ma quale presupposto dell'azione restitutoria e, quindi, come strumento di tutela del credito ceduto. Ne consegue che sussiste sicura legittimazione della cessionaria a far valere la nullità in via incidentale o strumentale alla realizzazione del credito controverso trasferito. Diversamente, non possono considerarsi trasferite – e infatti non risultano riproposte in appello – le azioni di annullamento in senso stretto, trattandosi di rimedi potestativi inerenti alla posizione di parte del contratto, che non è stato ceduto.

4.Sul primo motivo di appello: portata della transazione del 15.2.2012.

Il primo motivo di appello investe la *ratio decidendi* principale della sentenza di primo grado, la quale ha ritenuto assorbente e preclusiva, rispetto alle proposte azioni, la transazione del 15 febbraio 2012.

L'appellante assume che tale accordo avesse ad oggetto il solo rapporto di conto corrente n. [REDACTED] e non si estendesse al distinto rapporto di *swap*, fonte mediata nel contratto quadro e fonte immediata nella lettera di conferma del 2 agosto 2006.

Nell'atto di appello si evidenzia inoltre che, alla data della transazione, lo *swap* aveva già esaurito la propria durata naturale triennale, essendo giunto a scadenza il 4 agosto 2009.

4.1-Il motivo non è fondato.

Dalla lettura della lettera transattiva del 15.2.2012 emerge che essa ha ad oggetto [REDACTED] SPA c [REDACTED] SRL – c/c [REDACTED]” e che il versamento di euro [REDACTED] è stato accolto dalla Banca *a saldo e stralcio delle nostre ragioni di credito descritte in oggetto*.

La banca aggiunge nell'atto che, “*per il suddetto rapporto di conto corrente n. [REDACTED] nulla ci è più dovuto per capitale, interessi e spese*”; le parti “*reciprocamente riconoscono di non aver null'altro a pretendere in dipendenza del rapporto in oggetto e con la presente, che sottoscrivono, rinunciano espressamente ad ogni eventuale diritto, azione o eccezione*”.

La tesi dell'appellante è fondata esclusivamente su un dato letterale che, per quanto si esporrà di seguito, si rivela debole.

L'appellante, a sostegno del motivo, evidenzia il riferimento esplicito nella transazione al *rapporto di conto corrente n. [REDACTED]* con dichiarazione reciproca di nulla avere a pretendere in dipendenza del *rapporto in oggetto*, senza riferimento a rapporti diversi ed in particolare allo *swap*. Tale dato, letto letteralmente, porterebbe a circoscrivere la transazione allo specifico contratto di conto, senza poter configurare una transazione generale estesa a ogni pretesa nascente da rapporti diversi, ancorché contabilmente regolati sul medesimo conto corrente.

Ebbene, la Banca appellata sottolinea – e l'evenienza è documentata dal medesimo cliente- che gli addebiti dello *swap* confluivano proprio su quel conto, sicché il saldo definito a stralcio aveva ricompreso anche le poste oggi richieste in restituzione.

Dal contratto IRS n. [REDACTED] risulta espressamente: *Conto corrente di regolamento: [REDACTED]* e negli estratti conto compaiono ripetutamente gli addebiti: *Addebito per operazioni su prodotti derivati...*

Quindi, è dimostrato documentalmente che il saldo del conto corrente incorporava anche i flussi dello *swap*; del resto, l'evenienza non è contestata.

La questione va, dunque, risolta ancorandola a dati sostanziali e non meramente formali.

La circostanza che il saldo del conto, sul quale è stata raggiunta transazione, includeva anche gli addebiti oggi contestati, rafforza l'ipotesi concreta che le parti abbiano voluto

definire in via sostanziale anche - e soprattutto - tali poste, numericamente rilevanti nelle movimentazioni documentate.

La formula transattiva adottata, se interpretata in senso sostanziale e non meramente letterale, va intesa come definizione di tutte le reciproche pretese (anche restitutorie) collegate al rapporto regolato sul conto, includendo le poste derivanti dallo *swap*.

La sentenza di primo grado, pur sinteticamente, ha correttamente ritenuto la transazione ostativa, e la relativa *ratio decidendi* è condivisa da questo Collegio.

Inoltre, proprio il rilievo che il contratto di *swap* avesse esaurito i suoi effetti alla data della transazione (*swap* con durata triennale periodo 2006-4.8.2009), rafforza e non indebolisce tale tesi, a differenza di quanto ritiene l'appellante: se lo *swap* fosse stato ancora attivo, la sua mancata menzione nell'atto transattivo avrebbe fatto dubitare del coinvolgimento delle poste ancora a scadere nella transazione; di contro, l'esaurimento della operatività del contratto porta a ritenere che il conto presentava alla data della transazione (15.2.2012) un saldo fortemente condizionato proprio dai differenziali riferibili al periodo di operatività dello *swap* ed ivi contabilizzati.

4.2-Inoltre, non solo i differenziali *swap* hanno contribuito alla formazione del saldo transatto (sono documentati non solo differenziali negativi, ma anche positivi), ma la clausola parla di rinuncia a ogni *diritto, azione ed eccezione*.

Ebbene, il Tribunale non affronta specificamente il valore del patto di rinuncia alle domande ed eccezioni contenuto nella richiamata transazione, ripetutamente sollevato dalla Banca.

4.3-Ad integrazione della motivazione appellata si osserva che la giurisprudenza che si è occupata dei piani di rientro contenenti anche esplicita rinuncia a domande o eccezioni riferibili al rapporto sottostante, oltre a ritenere la natura transattiva di tali accordi, evidenzia l'autonomo valore di tali patti di rinuncia che integrano, rispetto agli accordi eventualmente transattivi, una ulteriore e *specifica manifestazione di volontà di contenuto dispositivo-abdicativo del diritto in contesa*, con conseguente *improponibilità di tutte le domande ed eccezioni alle quali l'attore ha espressamente rinunciato* (Corte d'Appello di Venezia, sentenza n. 250 del 6.2.2024).

4.4-Va, inoltre, evidenziato che nessun vizio riferibile alla validità o efficacia di questo accordo è mai stato mai sollevato; l'accordo è sottoscritto ritualmente da tutte le parti, non è mai stato disconosciuto e contiene una chiara, e non altrimenti interpretabile, rinuncia a ogni *diritto, azione o eccezione*, e di non avere null'altro a pretendere.

Alla luce della interpretazione del documento prodotto, emerge la sicura natura transattiva dello stesso, in presenza non solo di un riferimento al saldo e stralcio, ma anche di una precisa manifestazione di volontà dispositiva avente ad oggetto il diritto controverso.

La logica conseguenza derivante da tale natura transattiva è rappresentata dall'improponibilità di tutte le domande ed eccezioni alle quali il correntista ha espressamente rinunciato, salva, come vedremo, la sola contrarietà a norme imperative.

4.5-La giurisprudenza argomenta finanche in termini di rilevanza d'ufficio del fatto impeditivo (eccezione di rinuncia alle contestazioni) laddove derivante da un atto valido, efficace, immune da profili di invalidità e del quale non è chiesta espressamente la risoluzione, e qualifica come eccezione in senso lato, rilevabile anche in appello, quella di intervenuta transazione (Cass. 26118/2021; Corte Appello Venezia cit.; Trib. Cosenza cit.).

4.6-In punto di diritto, inserendosi la rinuncia in un più ampio accordo transattivo, il referente normativo ai fini della eventuale invalidità dell'atto è l'art. 1972 c.c., che distingue tra la transazione relativa a contratto *illecito* e transazione relativa a contratto *nullo*, affermando la nullità della prima, anche se le parti abbiano trattato espressamente di tale nullità (comma 1), e l'annullabilità, ad istanza della parte che abbia ignorato la causa di nullità, della seconda (comma 2).

Nel caso in esame, la illiceità della causa o del motivo illecito comune - anche ai fini del rilievo d'ufficio - non è stata neppure allegata; tale non è la questione della *manca* di causa in concreto o in astratto dello *swap*, poiché la mancanza di causa non è sovrapponibile alla causa illecita; mentre, le forme di invalidità di cui al co.2, non rilevabili d'ufficio, non sono mai state invocate espressamente, presupponevano la istanza di parte, l'indagine sul profilo dell'essenzialità della singola clausola ex art. 1419 c.c. nell'economia del contratto (Cass. 2413/2016), oltre alla prova della non conoscenza della clausola di nullità, profili parimenti mai affrontati con specifico riferimento alla transazione.

5.In ogni caso, resiste a censura anche la ulteriore *ratio decidendi* della sentenza sulla validità del contratto *swap* in esame, interessata dagli ulteriori due motivi di appello.

5.1-Con il secondo motivo la █████ deduce che l'operazione derivata sarebbe nulla perché sostenuta da causa non meritevole in quanto non correlata a singole e specifiche posizioni debitorie, ma ad un indebitamento complessivo ed eterogeneo, difettando così dei requisiti dell'operazione di copertura. Nell'appello si evidenzia che la stessa █████ in primo grado, aveva allegato la pluralità di rapporti di affidamento con la █████ ("linee di credito", scoperto di conto corrente, conti anticipi), senza specificare in modo analitico importi, scadenze e condizioni delle singole esposizioni che lo *swap* avrebbe dovuto coprire. Da ciò

l'appellante inferisce la violazione delle condizioni indicate dalla Determinazione Consob DI/99013791 del 26.2.1999 per qualificare un'operazione come di copertura, valorizzando la giurisprudenza richiamata secondo cui è immeritevole il derivato che non si confronti con singole e specifiche operazioni sottostanti, ma con un generico indebitamento complessivo.

5.2-La sentenza di primo grado, sul punto, presenta una motivazione effettivamente non del tutto lineare. Il Tribunale, pur richiamando la necessità di un accertamento *ex ante* circa la effettiva e bilaterale esposizione al rischio, non affronta compiutamente il profilo – sollevato dall'attrice prima e dalla cessionaria poi – della funzione concreta di copertura e della effettiva correlazione tecnico-finanziaria tra l'IRS pattuito e le posizioni sottostanti; tuttavia, il motivo resta infondato.

Va premesso, in estrema sintesi, che la funzione principale di un contratto bancario IRS di copertura (*Interest Rate Swap*, categoria derivati) è proteggere il cliente dal rischio di rialzo dei tassi di interesse; l'operazione permette di stabilizzare i tassi e costi periodici dei finanziamenti, eliminando l'incertezza legata alle oscillazioni del mercato. Per concretare tale copertura, il cliente e la banca si accordano per scambiarsi dei flussi di pagamento periodici calcolati su un capitale di riferimento (detto "nozionale"): il cliente paga alla banca un tasso fisso concordato alla stipula del contratto e la banca paga il tasso variabile di mercato (es. Euribor) che copre l'oscillazione; se i tassi di mercato salgono, la banca liquida al cliente la differenza, compensando l'aumento della rata del mutuo; se il tasso di mercato scende, il cliente paga la differenza alla banca (la rata del mutuo scende, ma il costo complessivo resta fisso grazie all'accordo), così eliminando l'incertezza legata alla volatilità dei tassi.

5.3-Nel caso concreto, che l'operazione concordata fosse a copertura degli affidamenti, è circostanza mai compiutamente contestata in primo grado; inoltre, non è mai stata espletata – e mai è stata chiesta in primo grado – una indagine tecnico-contabile a riprova dell'assenza di correlazione tra lo *swap* e le posizioni debitorie sottostanti; il cliente fonda l'ipotesi su pochi documenti disponibili in assenza finanche di una consulenza di parte, non osservando sul punto il proprio onere probatorio in una vicenda che presenta elementi tecnici complessi.

5.4-Va evidenziato sul punto un passaggio motivazionale del Tribunale che, sia pur collocato nella premessa generale espositiva dei principi applicabili, sottolinea come la nullità dei contratti IRS per mancanza di causa (*rectius* causa in concreto, ovvero inidoneità *ex ante* ad assolvere alla funzione di copertura) presuppone *che la preclusione "a monte" del raggiungimento dello scopo di copertura risulti ex actis, ossia dal materiale probatorio legittimamente acquisito al processo, essendo i poteri officiosi del giudice limitati al rilievo*

della nullità e non intesi perciò ad esonerare la parte dell'onere probatorio gravante su di essa.

La motivazione è del tutto condivisibile e porta a ritenere nella specie non assolto l'onere probatorio. La parte che deduce la mancanza di causa in concreto del contratto è onerata della relativa prova in base al principio generale sancito dall'art. 2697 c.c.

La causa in concreto è la sintesi degli interessi reali e della specifica "ragione pratica" che il contratto è destinato a realizzare. Poiché il contratto è assistito da una presunzione di validità e meritevolezza, chi ne sostiene l'invalidità per assenza di tale funzione economico-individuale deve dimostrare al giudice gli elementi oggettivi che rendono il sinallagma irrealizzabile o inesistente, onere non assolto nel caso esaminato.

6. Con il terzo motivo, l'appellante censura la manifesta contraddittorietà della sentenza di primo grado, la quale dapprima richiama diffusamente orientamenti che attribuiscono rilievo alla corretta e compiuta indicazione nel contratto del *mark to market*, dei costi impliciti e del modello di *pricing* quali elementi essenziali per la determinazione del rischio e dell'oggetto del contratto *swap* a copertura dell'indebitamento, e poi conclude in senso opposto, affermando l'irrelevanza della pacifica mancanza nel caso concreto della indicazione dell'MtM iniziale e la conformità dell'operazione in esame alla disciplina di settore, senza particolare approfondimento.

6.1-Il motivo non è fondato.

La Corte di Cassazione, nelle recenti sentenze gemelle del 2026, nn. 2262 e 2358 ha chiarito che la mancata indicazione nel contratto del *mark to market* non rende di per sé sullo il contratto per indeterminatezza dell'oggetto, perché l'oggetto tecnico dell'IRS resta lo scambio di differenziali calcolati secondo parametri contrattuali determinati; ritiene la Corte che, sotto diverso angolo visuale, occorre una indagine in concreto sulla meritevolezza della operazione e sull'alea.

6.2-Più in dettaglio si osserva quanto segue.

In tema di contratti derivati, e in particolare di *interest rate swap* (IRS), la Corte di Cassazione, nella sentenza resa a SS.UU. n. 8770 del 2020, aveva individuato gli elementi necessari ai fini della validità del contratto che dovevano essere condivisi tra l'intermediario e l'investitore (alea razionale): -i criteri di calcolo del valore del c.d. *mark-to-market* (o MTM), o costo di sostituzione (meglio, il metodo di stima del valore corrente di mercato dello *swap*); gli scenari probabilistici; i c.d. costi impliciti o occulti.

Parte della giurisprudenza successiva, verosimilmente a causa dell'ampiezza e genericità di tali indicazioni, ha optato per un'applicazione formale di tali principi,

dichiarando nullo il derivato che non recasse nel proprio testo l'indicazione espressa di tali tre elementi, anche a prescindere dalla concreta struttura del prodotto, dalla sua finalità e dal livello di conoscenza/conoscibilità delle parti, verifica a farsi con metodo *ex ante* ed in concreto, non in base alle perdite valutate solo *ex post*.

Con le ordinanze gemelle citate, i principi delle sezioni unite sono stati meglio ed approfonditamente esplicitati con chiarimenti, di merito e di metodo, sostanziali.

In primo luogo, la Corte ha chiarito che gli elementi asseritamente necessari e, in particolare *mark-to-market* e scenari probabilistici, non attengono alla causa né alla determinatezza dell'oggetto contrattuale. Essi rilevano, piuttosto, in sede del giudizio di meritevolezza *ex art.* 1322, comma 2, c.c. Ne consegue che un contratto IRS, il cui testo rechi gli elementi essenziali – nozionale, date, parametri di riferimento, misura dei tassi – ha un oggetto determinato o determinabile e non potrebbe essere dichiarato nullo per il solo fatto che manchino riferimenti espliciti al *mark-to-market* o agli scenari probabilistici.

Come chiarito dalla Corte in particolare nell'ordinanza n. 2358: *“In ordine al requisito della determinatezza/determinabilità dell'oggetto [...] esso prescinde dalla razionalità dell'alea e va commisurata alla oggettiva strutturazione del contratto, in relazione alle obbligazioni reciproche assunte dai contraenti: la nullità di un contratto di IRS per indeterminabilità dell'oggetto può insomma configurarsi solo quando manchino uno o più elementi necessari per l'individuazione del contenuto delle reciproche prestazioni, ma non anche quando difettano (altri) elementi finalizzati a consentire alle parti una più esatta comprensione del rischio assunto. Detto in altri termini, se il contratto di IRS contiene l'indicazione degli elementi essenziali [...] (nozionale, date, misura degli interessi), l'oggetto del contratto è sol per questo determinato o determinabile [...]”*.

Il secondo profilo attiene al chiarimento dei requisiti informativi: *Mark-to-market* e scenari probabilistici non sono elementi autonomi e cumulativi, bensì componenti di un unico giudizio che il giudice di merito deve svolgere in concreto.

Nello specifico dei contratti *swap* (come gli *Interest Rate Swap*), il *Mark to Market* (MTM) è il valore di sostituzione attuale del contratto a una determinata data; rappresenta la somma in denaro che una parte dovrebbe pagare all'altra per chiudere anticipatamente la posizione ai tassi correnti di mercato.

Gli scenari probabilistici servono a dare “contenuto” al *mark to market*, poiché illustrano i dati storici (rendimento medio e volatilità) impiegati nel calcolo del valore di mercato del derivato. In questa prospettiva, la Corte (in entrambe le ordinanze) si sofferma in particolare sulla definizione di “scenari probabilistici” ed esclude che questi possano essere

intesi come proiezioni sull'andamento futuro dei tassi. Per scenari probabilistici si deve intendere il *novero delle informazioni relativi a dati storici (principalmente, rendimento, medio e volatilità) utilizzati per la determinazione del mark-to-market* (in sostanza, la documentazione dei parametri storici e metodologici alla base del *pricing*).

Inoltre, il livello ed il grado della informativa precontrattuale cambiano in base alla complessità dello strumento concordato: per gli strumenti con finalità di copertura, la Corte ritiene che non sia indispensabile un'indicazione analitica nel testo contrattuale, purché i criteri di calcolo siano desumibili dalla struttura dell'operazione; per i derivati a struttura complessa, il livello di *disclosure* deve essere più articolato, ma senza eccessi inesigibili.

In sintesi, la Corte sembra suggerire una possibile distinzione tra i contratti IRS “speculativi” e i contratti IRS “di copertura” in merito all'analiticità e al grado di dettaglio richiesto nell'esplicitazione dell'alea del contratto, evidenziando che nei casi di ridotta complessità dell'operazione (quale il caso degli IRS “di copertura”), non è necessario che il *mark-to-market* e la sua formula di calcolo siano indicati in maniera particolarmente analitica, in quanto la loro specifica determinazione potrebbe comunque desumersi dalla *architettura della concreta operazione*.

Nell'ordinanza n. 2262 del 3 febbraio 2026 si legge: *Detto diversamente, poiché a venire in rilievo è la verifica della meritevolezza, si deve comunque ritenere che sia a tal fine sufficiente la indicazione di quegli elementi indispensabili allo scopo, senza che invece occorra la specificazione di una serie di parametri talmente articolati e complessi da risultare ipertrofici ed in fin dei conti controproducenti.*

Ulteriore elemento di grande rilievo, soprattutto per il caso al vaglio di questa Corte, è che le informazioni rilevanti ai fini della comprensione dell'alea non devono necessariamente trovarsi nel testo del contratto. La Corte ammette che la consapevolezza del rischio possa risultare anche dall'informativa precontrattuale fornita dall'intermediario ovvero dalla pubblica disponibilità dei dati di mercato utilizzati per il calcolo del *mark-to-market*. Con tale approccio la Corte valorizza la fase delle trattative e la documentazione ad esse relativa, spostando l'attenzione dal dato testuale del contratto alla effettiva conoscenza dell'investitore al momento della stipula, anche sotto il profilo della potenziale conoscibilità (ad es. in capo ad un operatore qualificato).

6.3-Applicando tali principi al caso in esame, pacifica essendo la finalità di copertura del derivato, emerge che il contratto contiene la previsione di ampi elementi strutturali: nozionale di € [REDACTED] data iniziale 4.8.2006, scadenza finale 4.8.2009, periodicità trimestrale, parametro Euribor 3 mesi, base act/360, soglie/floor/cap e meccanismo di calcolo

dei differenziali. La stessa [REDACTED] nella comparsa, ricostruisce la struttura come IRS Double Floating Up & Down, con beneficio per il cliente di 0,30% se l'Euribor 3M resta entro determinati range e pagamento da parte del cliente di un differenziale di 1,80% se il parametro esce dai range.

Questi elementi (conferma d'ordine, nozionale, date di regolamento parametri euribor e soglie di operatività) non consentono di affermare che il contratto sia nullo per indeterminatezza dell'oggetto posto che dopo i chiarimenti indicati nelle citate sentenze, la mancanza del MTM non comporta di per sé l'indeterminabilità dell'oggetto, perché l'oggetto tecnico dell'IRS resta lo scambio dei differenziali calcolati secondo parametri contrattuali predeterminati e tutti gli elementi ridetti sono funzionali proprio a rendere determinabili i flussi periodici.

Non sono state fornite dall'attore chiare indicazioni tecnico/contabili e documentali a sostegno di una strutturazione del contratto sbilanciata in concreto in favore della Banca alla luce delle pattuizioni complessive concordate (elementi apparentemente sbilanciati possono essere compensati da altre clausole); non è mai stata chiesta un c.t.u..

Da ultimo, il cliente ha sottoscritto l'informativa di operatore qualificato (ai sensi dell'art. 31 reg. Consob) che lo colloca in un livello di conoscenza/conoscibilità sia dei rischi degli strumenti finanziari che di capacità di acquisire elementi di conoscenza e pubblici dati di mercato, collocato molto in alto.

L'appello va, dunque, rigettato.

7.La complessità della materia e le oscillazioni giurisprudenziali in tema, integrano grave motivo per compensare integralmente tra l'appellante e la [REDACTED] le spese di lite, alla luce della disciplina della soccombenza, siccome riletta all'esito della sentenza della Corte Cost. n. 77 del 2018.

Nulla sulle spese della [REDACTED] [REDACTED] s.r.l., parte intimata che non ha inteso costituirsi.

Poiché il presente giudizio è stato proposto successivamente al 30 gennaio 2013 e l'impugnazione è stata respinta, sussistono le condizioni per dare atto - ai sensi dell'art. 13, comma 1 quater, D.P.R. 30 maggio 2002, n. 115, nel testo introdotto dall'art. 1, comma 17, legge 24 dicembre 2012, n. 228 - della sussistenza dell'obbligo di versamento, da parte della parte appellante, ove dovuto, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello dovuto per la stessa impugnazione integralmente rigettata.

P.Q.M.

La Corte di Appello di Napoli, definitivamente pronunciando, così provvede:

1. rigetta l'appello;
2. compensa le spese;
3. ai sensi dell'art. 13, comma 1-quater, del d.P. R. 30 maggio 2002 n. 115, nel testo introdotto dall'art. 1, comma 17, della legge 24 dicembre 2012, n. 228, dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, dalla parte impugnante, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato, pari a quello, ove dovuto, per il gravame, a norma del comma 1-bis dello stesso art. 13.

Così deciso in Napoli, nella camera di consiglio dell'8.7.2026

Il Consigliere estensore

Dott.ssa Maria Cristina Rizzi

Il Presidente

Dott. Michele Caccese