

Seuf 730
2020

Crou 5485

Rep. 1543

SENTENZA N. 730/2020

Repubblica Italiana
In nome del popolo italiano

R.G. N. 51744 / 2013

IL TRIBUNALE DI LUCCA

in composizione monocratica nella persona del Giudice Dott. Massimo NIRO ;
decidendo al sensi dell'art. 281- quinquies comma 2 c.p.c. nella causa promossa da

..... (C.f.:) e (C.f.:),
rappresentati e difesi dall'Avv. Vittorio BOVINI e dall'Avv. Roberto
POLLONI e domiciliati presso lo studio di quest'ultimo ;

ATTORI

contro

oggetto:
Contratti di
acquisto
muniti del
12-08-2020

CASSA DI A. (C.f.:), rappresentata dalla
Antonella GUADAGNI e domiciliata presso lo studio di quest'ultima ;

CONVENUTA

OGGETTO : Contratti di acquisto di obbligazioni Lehman Brothers.

Conclusioni degli attori : " Nel merito, voglia l'Ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni
contraria istanza, eccezione e difesa, accogliere le domande tutte di cui in narrativa :
1. In via principale, accertato, per le causali di cui in premessa, l'inadempimento contrattuale
specificatamente assunto dalla Banca in relazione agli specifici contratti-ordine di acquisto
delle obbligazioni Lehman Brothers FRN 4/11 pari a euro 10.000,00 perfezionatosi in data
4.8.2005, delle obbligazioni Lehman Brothers FRN 4/11 per un importo di euro 20.000,00
perfezionatosi in data 14.9.2005, delle obbligazioni Lehman Holding FRN 05/04/20 per un
importo di euro 20.000,00 perfezionatosi in data 15.3.2007 e la violazione da parte della
banca convenuta delle regole di condotta degli intermediari finanziari prescritte dalla
normativa primaria e regolamentare e specificate in atti, nonché la violazione dell'obbligo di
buona fede, riconoscere e dichiarare l'inadempimento della convenuta per tutte le omissioni
e i comportamenti posti in essere in tutte le fasi del rapporto - contrattuali e precontrattuali-
inerenti i predetti ordini di acquisto e per l'effetto condannarla al risarcimento del danno
patito dagli attori equivalente alla complessiva somma investita di euro 50.000,00, o quella
somma maggiore o minore che risulterà al termine della espletanda istruttoria, oltre interessi
legali sulla somma rivalutata dal di dei singoli investimenti al saldo. 2. In via subordinata,
accertato e riconosciuto, per le causali di cui in premessa, il grave inadempimento
convenzionale assunto dalla Banca con gli attori negli specifici contratti-ordine di acquisto
delle obbligazioni Lehman Brothers sopra indicati, nonché il grave inadempimento per
violazione da parte della banca convenuta, in tutte le fasi del rapporto, delle regole di
condotta degli intermediari finanziari prescritte dalla normativa primaria e regolamentare e
specificate in atti, nonché la violazione dell'obbligo di buona fede, risolvere il contratto-
quadro e/o i contratti di acquisto delle predette operazioni di investimento e per l'effetto.

M

previa restituzione dei titoli alla banca, condannarla alla restituzione della complessiva somma investita pari ad euro 50.000,00, o a quella somma maggiore o minore che risulterà al termine della espletanda istruttoria, oltre interessi legali sulla somma rivalutata dal di di ogni singolo investimento, e/o al risarcimento del danno equivalente alla somma investita, oltre interessi legali sulla somma rivalutata dal di del dovuto al saldo. 3. In via subordinata, accertata la violazione da parte della convenuta delle regole di condotta degli intermediari finanziari, regole primarie, secondarie e regolamentari, riconoscere e dichiarare la nullità e/o invalidità e/o inefficacia dei contratti e/o ordini di operazioni di investimento in obbligazioni Lehman Brothers sopra indicati, per complessivi euro 50.000,00, e per l'effetto condannare la convenuta alla restituzione integrale della somma investita pari ad euro 50.000,00, o la somma maggiore o minore che risulterà al termine della espletanda istruttoria, oltre interessi sulla somma rivalutata dalla data degli investimenti al saldo. Con vittoria di spese, competenze e onorari “.

Conclusioni della convenuta : “ Piaccia al Tribunale Ill.mo, ogni diversa istanza, eccezione e deduzione reietta, previa occorrendo revoca parziale dell'ordinanza 13/6/14 ed ammissione di tutti i capitoli di prova dedotti nella seconda e terza memoria ex art.183 sesto comma c.p.c. (anche per interpello), dichiarare inammissibili, improponibili ed infondate, ed in ogni caso respingere le domande proposte dai Sigg.ri _____ e _____ con la completa assolutoria della Cassa _____ .. In via subordinata - e nella denegata ipotesi di accoglimento delle domande di nullità o risoluzione - condannare gli attori alla restituzione dei titoli di cui trattasi, nonché dei rimborsi e degli interessi percepiti sui titoli stessi. Ancora in subordine, statuire quanto meno il concorso di colpa degli attori ex art.1227 cod. civ. e, conseguentemente, addossare agli stessi la responsabilità per il suddetto concorso di colpa. Vinte le spese ed i compensi di causa, compresi gli esborsi in favore del CTU e del CTP “.

A seguito della discussione della causa, svolta all'udienza del 25-1-2019, pronuncia la seguente

S E N T E N Z A

Ritenuto in fatto.

Con atto di citazione ritualmente notificato _____ e _____ hanno convenuto in giudizio la Cassa _____, esponendo che gli attori avevano perfezionato in data 24.8.2001 con la _____, Filiale di Viareggio, un contratto di deposito titoli n.18227/1 con riferimento al c/c n.21009580, e sempre nella medesima data avevano fornito le informazioni passive richieste ai sensi dell'art. 21 T.U.F. e dell'art. 28 dell'allora vigente regolamento Consob 11522/98, sottoscrivendo il questionario dal quale emergeva una propensione al rischio “media “ e obiettivi di investimento connotati da un “impiego dinamico del risparmio con orizzonte temporale di medio / lungo periodo “; che nel corso del rapporto gli attori, privi di specifiche cognizioni finanziarie, avevano orientato i propri investimenti in prodotti finanziari privi di rischi e con capitale garantito, privilegiando titoli di Stato; che in data 4.8.2005 la Sig.ra _____, venendo a scadenza alcuni titoli, si era presentata in banca manifestando l'intenzione di eseguire un investimento in titoli di Stato italiani e nell'occasione aveva interloquuto con il dipendente della Banca Sig. _____, il quale aveva caldeggiato e suggerito l'acquisto di obbligazioni emesse dalla Lehman Brothers, rappresentate quali

prodotti finanziari estremamente sicuri, emessi da una primaria banca americana molto patrimonializzata, che godeva di un ottimo *rating*; che nel corso del colloquio l'attrice aveva fatto presente al dipendente della Banca che non era sua intenzione esporre il proprio patrimonio in titoli rischiosi, ma il dipendente della Banca l'aveva rassicurata sottolineando che i titoli in obbligazioni Lehman Brothers erano compresi nell'elenco "Patti Chiari", nel quale erano inserite obbligazioni solo a basso rischio e basso rendimento; che, quindi, rassicurata dalle dichiarazioni del dipendente della Banca circa la sicurezza del titolo, l'attrice in data 4.8.2005 aveva confermato l'ordine di obbligazioni Lehman Brothers FRN 4/11 per un controvalore di euro 10.000,00, rilevandosi che prima del perfezionamento dell'operazione il Sig. _____ aveva omesso di consegnare alla cliente la scheda del prodotto e di comunicare le ragioni per le quali l'operazione era in conflitto di interessi ed era altresì inadeguata; che in seguito la Sig.ra _____ scadendo altre *tranches* di titoli, si era recata in banca in data 14.9.2005, chiedendo al medesimo dipendente suggerimenti su quali titoli garantissero un buon rendimento e contestualmente la restituzione del capitale, e anche in tale occasione il medesimo dipendente aveva consigliato le obbligazioni Lehman Brothers, riferendo quanto già dichiarato in precedenza; che, dunque, anche in questo caso l'attrice aveva sottoscritto l'ordine in obbligazioni Lehman Brothers FRN 4/11 per un controvalore di euro 20.000,00, ordine che non era stato preceduto dalla illustrazione del prodotto né dalle avvertenze che l'operazione era in conflitto di interessi; che due anni dopo il dipendente della Banca aveva comunicato telefonicamente all'attrice che, essendo venuti a scadenza titoli per un ammontare superiore ad euro 20.000,00, era opportuno non lasciare la somma nel conto corrente infruttifero, ma era consigliabile eseguire investimenti in prodotti finanziari analoghi alle precedenti operazioni, suggerendo di continuare l'investimento sempre in obbligazioni Lehman Brothers; che, rassicurata dalle dichiarazioni del dipendente Sig. _____, l'attrice aveva manifestato la sua adesione a detto suggerimento e in data 15.3.2007 aveva sottoscritto l'ordine in obbligazioni Lehman Brothers Holding FRN 05/04/20 per un controvalore di euro 20.000,00; che anche in questa occasione prima dell'esecuzione della operazione il dipendente della Banca aveva omesso di illustrare il titolo oggetto dell'investimento e le ragioni per le quali l'operazione era in conflitto di interessi; che in totale gli investimenti in obbligazioni Lehman Brothers avevano interessato la complessiva somma di euro 50.000,00; che in data 15.9.2008 la Banca Lehman Brothers aveva ufficializzato al Tribunale Fallimentare di New York il ricorso al Chapter 11 del Bankruptcy Code; che in data 6.7.2012 gli attori avevano promosso il procedimento obbligatorio di mediazione, che aveva dato esito negativo per la mancata partecipazione della Banca all'incontro; che gli attori erano ancora in possesso dei titoli per cui è causa; che, come già accennato, prima dell'ordine il dipendente della Banca aveva omesso di illustrare adeguatamente all'attrice il prodotto finanziario suggerito e di informarla sulla natura e sui rischi delle specifiche operazioni di investimento, in violazione dell'art. 21 comma 1 lett. a), b), c), d) T.U.F. e dell'art. 28 comma 2 Reg. Consob 11522/98, nonché aveva omesso di informare la cliente sulle ragioni per le quali l'operazione-ordine di investimento era in conflitto di interessi ed era inadeguata, in violazione degli artt. 27 e 29 Reg. Consob 11522/98; che analogamente la Banca aveva omesso, prima del ricorso da parte della Lehman Brothers in data 15.9.2008 al Chapter 11 del Bankruptcy Code, di informare tempestivamente l'attrice della variazione significativa del livello di rischio del titolo acquistato, titolo che faceva parte dell'elenco contenuto in "Patti Chiari", rendendosi inadempiente all'obbligazione contrattuale assunta al momento dell'esecuzione degli ordini, come si evinceva dalla dicitura prestampata ivi contenuta; che la Banca si era altresì resa

15/3/08

inadempiente all'obbligo di informazione successivo alla conclusione dell'ordine di investimento, originato dal contratto quadro, così violando l'art. 21 comma 1 lett. b) TUF, che imponeva all'intermediario finanziario l'onere di "operare in modo che essi (i clienti) siano sempre adeguatamente informati", e ai principi di buona fede e correttezza; che l'omessa tempestiva comunicazione alla cliente, da parte della Banca, sulla allarmante e significativa variazione di rischio della emissione obbligazionaria e sullo stato fallimentare dell'emittente che si era manifestato ben diversi mesi prima del fallimento, aveva di fatto impedito all'attrice di disinvestire i titoli che già nei mesi precedenti al fallimento, annunciato in data 15.9.2008, rappresentavano un elevato grado di rischio, incompatibile con la situazione rappresentata al momento della vendita dei titoli, prospettati a basso rischio, e con gli obiettivi di investimento dichiarati verbalmente prima dell'esecuzione degli ordini, per cui gli attori avevano perso tutto il capitale investito; che infatti, a fronte di una corretta e puntuale informazione sul continuo aggravarsi della situazione della Lehman e sul suo stato pre-fallimentare, confermato da molteplici indicatori finanziari e dai ricorrenti *rumours*, gli attori avrebbero reagito con la vendita dei titoli; che, dunque, il comportamento della Cassa configurava una palese violazione non solo della normativa primaria e regolamentare vigente al momento delle operazioni di investimento (in particolare degli artt. 21 TUF e 26, 27 e 28 Reg. Consob 11522/98), ma anche specificatamente dell'obbligo contrattuale assunto con gli attori e specificato in tutti gli ordini di investimento, oltre che dell'obbligo di buona fede nell'esecuzione del contratto ai sensi dell'art. 1375 c.c., che imponeva a ciascuna delle parti di tenere quei comportamenti che, a prescindere dagli specifici obblighi contrattuali, fossero idonei a soddisfare gli interessi dell'altra; che il fallimento della Lehman Brothers non costituiva un evento improvviso ed imprevedibile, ma al contrario rappresentava il risultato di un processo di progressivo deterioramento dello stato patrimoniale aggravatosi con il pesante coinvolgimento della Banca nei mutui *subprime*; che, infatti, nel mese di agosto 2007 la Lehman aveva registrato una perdita di 25 milioni di dollari e una riduzione di 27 milioni di dollari del *goodwill* e il mantenimento di ampie posizioni nel settore dei mutui *subprime* aveva originato, nel 2008, una perdita senza precedenti, tanto che nel solo primo semestre del 2008 la Banca aveva registrato perdite per 2,8 miliardi di dollari e contestualmente le azioni della Lehman aveva perduto il 73% del loro valore; che non occorre la consultazione della stampa estera per essere resi edotti della criticità della Lehman, se solo la Banca convenuta, osservando la diligenza dell'operatore qualificato, avesse attribuito il dovuto risalto allo *warning* evidenziato dai quotidiani nazionali; che, quindi, per apprendere la gravità della irreversibile crisi della Lehman era sufficiente, per un operatore qualificato come la banca, prendere atto di quanto riportava la stampa nazionale di spessore economico-finanziario, quale "Il Sole 24 Ore"; che sulla base di questi dati già nel luglio 2008 si prefigurava l'insolvenza della Banca americana; che in data 9.9.2008 il valore delle azioni della Lehman era affondato del 44,95%, a 7,79 \$, e il governo degli Stati Uniti non aveva annunciato alcun piano di salvataggio a favore di Lehman Brothers; che, quindi, in data 15.9.2008 la Lehman Brothers aveva annunciato il ricorso al Chapter 11 del Bankruptcy Code; che l'articolata perizia redatta dal Dott. Stefano Dini, allegata al presente atto, perveniva alla conclusione che il fallimento avvenuto in data 15.9.2008 non poteva considerarsi un evento improvviso, bensì rappresentava l'approdo finale di un percorso divenuto ormai chiaro agli analisti finanziari a partire, quanto meno, dalla seconda metà del 2007; che gli indicatori economico-finanziari evidenziati nella perizia mettevano in luce l'aumento della rischiosità dell'emittente Lehman a partire - quanto meno - dalla seconda

metà del 2007; che, in particolare, la perizia si soffermava sul prezzo dei CDS, indicatori delle aspettative di mercato relativamente alle probabilità di fallimento implicite nelle obbligazioni Lehman, evidenziando che il prezzo dei CDS, rimasto intorno agli 8 punti base fino a maggio 2007, era salito fino a 125 punti base a metà agosto 2007 per arrivare a 236 punti base a metà febbraio 2008, per superare i 660 punti base a metà agosto 2008 fino a raggiungere i 1.200 punti base al 10.9.2008, indicando forti timori del mercato relativamente alla solvibilità finanziaria della banca; che altro dato significativo era il prezzo delle azioni della Lehman, che aveva registrato diminuzioni notevoli perdendo, al 12.9.2008, quasi il 95% del valore iniziale, dato che il 10.3.2008 toccava la soglia di 54,66 \$, mentre il 12.9.2008 era arrivato a quota 4,64 \$; che, inoltre, in data 9.9.2003 era stato costituito il Consorzio denominato "Patti Chiari", del quale faceva parte la Cassa di Risparmio di ... , che aveva anche la finalità di offrire ai risparmiatori meno esperti informazioni semplici e comprensibili sull'articolato scenario dell'economia e della finanza e di accrescere la consapevolezza negli investitori privi di conoscenze sufficienti a valutare i rischi degli investimenti; che i requisiti necessari per poter far parte dell'elenco Patti Chiari erano determinati sulla base di alcuni parametri stringenti, tra i quali avere un rischio di credito contenuto con un *rating* non inferiore ad A e avere una probabilità molto bassa di subire significative variazioni negative di valore; che, se la valutazione del rischio di credito era affidata alle maggiori agenzie di rating internazionali, un significativo termometro del rischio era rappresentato dai Cds (Credit Default Swap), il cui valore rappresentava l'indicatore più attendibile del merito di credito attribuito dal mercato ad una determinata società; che, quindi, una obbligazione nel corso della sua vita era soggetta a variazioni sia in ordine al rischio di credito che al rischio di mercato; che, nel momento in cui il titolo acquistato dagli attori aveva subito una variazione rilevante del grado di rischio, la Cassa di ... aveva l'obbligo, assunto sia contrattualmente sia in relazione alla sua adesione al Consorzio Patti Chiari, di informare tempestivamente gli attori di questa circostanza; che nel caso in esame il livello di rischio delle obbligazioni Lehman acquistate dagli attori risultava aver superato, sin da molti mesi antecedenti il fallimento, anche le soglie specificate da Patti Chiari, il cui elenco comprendeva solo titoli che nel tempo avevano mostrato oscillazioni di prezzo molto contenute; che, quindi, era configurabile la responsabilità della Banca convenuta per omessa tempestiva informazione delle variazioni di rischio del titolo, dato che in presenza delle evidenziate variazioni del rischio di mercato e del rischio di credito e delle allarmanti notizie di stampa sul deterioramento della situazione patrimoniale della Banca Lehman Brothers, la diligenza prescritta dall'art. 21 T.U.F. e l'obbligo contrattuale assunto nei confronti dell'attrice nel contratto di vendita del titolo imponevano alla Banca convenuta, da una parte, di monitorare il titolo obbligazionario per cui è causa e prendere atto che non conservava più alcun requisito per essere incluso nell'elenco obbligazioni basso rischio - basso rendimento e che non era più adeguato alla propensione al rischio dell'attrice, dall'altra di informare l'attrice sulle variazioni di rischio subite dalle obbligazioni e dall'emittente, che snaturavano l'originaria tipologia dell'obbligazione (basso rischio / basso rendimento), come imposto dalla procedura interna nel protocollo di Patti Chiari e come convenuto nella copia dell'ordine; che si trattava di un obbligo di tempestiva informazione specifico e qualificato, associato all'obbligo di diligenza prescritto dalla normativa primaria, che si realizzava attraverso "l'adozione di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento del servizio" (art. 21 lett. d) TUF), e all'obbligo di buona fede; che, al riguardo, la circostanza che l'obbligazione per cui è causa e la stessa emittente

avessero goduto sino al giorno prima del fallimento di una valutazione di *investment grade* non esonerava la Banca dall'obbligo di integrare detto giudizio di merito con i molteplici strumenti offerti dall'ingegneria finanziaria e idonei a valutare il rischio di mercato, dato che il rischio di credito attribuito ad un titolo ed espresso nel *rating* dalle più importanti agenzie di valutazione costituiva solo uno degli strumenti disponibili dagli operatori qualificati, ai quali non sfuggiva né il ruolo né la credibilità dell'operato delle agenzie di rating; che, infatti, il noto precedente fallimento della Enron e della Worldcom aveva offuscato la credibilità delle principali agenzie di rating ed aveva messo a nudo le criticità della loro diligenza e competenza, dal momento che avevano mantenuto il grado di *investment grade* delle due società fino a pochi giorni prima del fallimento; che con il superamento della soglia del basso rischio la Banca era obbligata, come previsto a pag.25 della Guida Pratica di Patti Chiari, ad informare il cliente al primo estratto conto successivo se l'aumento del rischio era modesto e, se invece l'aumento del rischio era rilevante, ad informarlo entro due giorni; che, inoltre, la Banca aveva assunto convenzionalmente con la cliente un obbligo autonomo e diverso, in quanto più vincolante rispetto a quello enunciato in Patti Chiari, cioè l'obbligo di informare la cliente "tempestivamente", che esprimeva un concetto di immediatezza, senza indugi, correlata al momento della conoscenza della variazione del rischio; che nessuna informazione era mai pervenuta all'attrice prima del 15 settembre 2008, per cui la Banca convenuta si era resa inadempiente alla propria obbligazione di tempestiva informazione; che l'art. 21 TUF imponeva all'intermediario finanziario di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati, di acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi fossero sempre adeguatamente informati, di organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitto di interessi e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento, di disporre di risorse e procedure anche di controllo interno idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi, di svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati; che alla fase della negoziazione, che doveva essere preceduta, ai sensi dell'art. 28 comma 2 Reg. Consob 11522/98, da una "informazione adeguata sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento", seguiva una fase successiva disciplinata dall'art. 21 lett. b) TUF, che obbligava l'intermediario finanziario ad operare in modo che i clienti fossero sempre adeguatamente informati, anche in relazione alla finalità di permettere all'investitore quella scelta di disinvestimento prevista dall'art. 28 Reg. Consob cit.; che nel caso in esame il dipendente della Banca aveva omesso di informare adeguatamente gli attori, al momento dell'ordine, sulla natura del prodotto finanziario acquistato, sull'emittente, sulla scheda informativa dell'obbligazione, limitandosi a dichiarare al cliente che si trattava di un'obbligazione sicura perché inclusa nell'elenco Patti Chiari; che gli obblighi informativi, ai sensi dell'art. 21 lett. b) cit., non si esaurivano al momento dell'esecuzione dell'informazione, ma accompagnavano l'intera durata del rapporto, tanto più che l'art. 28 Reg. Consob cit. richiedeva che le informazioni fossero tali da consentire consapevoli scelte di investimento o disinvestimento; che nella fattispecie era stato altresì palesemente violato dalla Banca l'obbligo di comunicare tempestivamente agli attori la significativa variazione del livello di rischio dell'obbligazione; che gli attori avevano rappresentato al funzionario della Banca convenuta che non intendevano investire in strumenti finanziari ad alto rischio, perché volevano conservare il patrimonio senza assumersi rischi, e l'ordine di investimento

M

recava la dicitura "non adeguato", di dubbia interpretazione considerato che le obbligazioni Lehman erano state rappresentate come titoli a basso rischio; che, dunque, o i titoli non erano a basso rischio e la Banca doveva indicare detta ragione agli investitori, o i titoli non erano comunque adeguati alla natura degli investitori o alla dimensione del patrimonio e anche in quest'ultimo caso la Banca non poteva esonerarsi dallo specificare le ragioni della inadeguatezza; che però nell'ordine di investimento non vi era accenno alcuno alle ragioni per cui l'operazione era inadeguata, per cui la lacunosità dell'ordine evidenziava che nessuna informazione era stata fornita dalla Banca, in violazione dell'art. 29 Reg. Consob 11522/98; che, in presenza di una informazione carente e/o segnalazione di inadeguatezza senza specificazione delle ragioni che l'avevano fondata, la giurisprudenza escludeva che il cliente avesse acquisito la necessaria consapevolezza delle ragioni che sconsigliavano il compimento dell'operazione, con conseguente sostanziale inefficacia dell'avvertimento non idoneamente operato dall'intermediario; che, infatti, ognuna delle cause per le quali l'operazione poteva stimarsi inadeguata doveva essere specificatamente posta all'attenzione dell'investitore e spiegata nel suo contenuto, onde porre il medesimo nella condizione di valutare al meglio l'opportunità di procedere o meno all'investimento; che in presenza di un'operazione inadeguata, la Banca, non avendo segnalato le ragioni della inadeguatezza, aveva l'onere di astenersi dal compimento dell'operazione, come prescritto dall'art. 29 Reg. Consob 11522/98; che, ancora, l'ordine conteneva l'avvertenza del conflitto di interessi non associata alle ragioni per le quali l'operazione era conflittuale, laddove l'art. 27 Reg. Consob 11522/98 inibiva all'intermediario finanziario di eseguire operazioni in conflitto di interesse se non precedute dall'avvertenza sulla natura ed estensione del conflitto che fosse stata accompagnata da un consenso autorizzato per iscritto; che nella fattispecie non esisteva alcuna avvertenza né alcuna sottoscrizione; che anche l'art. 4 del contratto di negoziazione specificava l'obbligo della Banca, in presenza di un conflitto di interessi, di rivelare preventivamente al cliente la natura e l'estensione del proprio interesse nell'operazione e di richiedere un preventivo consenso per iscritto; che in presenza di un rapporto fiduciario la norma richiamata imponeva prima della conclusione dell'operazione di investimento di disvelare esaurientemente agli attori la natura e l'estensione dell'interesse conflittuale, in assenza del quale l'intermediario finanziario era obbligato ad astenersi dal dare corso all'operazione di investimento; che la Banca, non ottemperando al dettato della norma, non aveva preventivamente informato per iscritto gli attori sulla natura e l'estensione del conflitto di interessi; che sussisteva altresì violazione dell'obbligo di buona fede, dato che la Banca aveva il dovere di preservare gli interessi della controparte e per consolidato orientamento il principio di buona fede oggettiva, inteso come reciproca lealtà di condotta delle parti, doveva contrassegnare il contratto in tutte le sue fasi, dalla formazione all'interpretazione e all'esecuzione; che, dunque, la Banca, a mezzo del suo dipendente, non solo aveva violato l'obbligo di buona fede e correttezza e la normativa primaria e regolamentare sopra specificata, ma si era resa inadempiente agli specifici obblighi contrattuali assunti con il contratto di vendita delle obbligazioni in questione, inadempimento dal quale discendeva il diritto degli attori al risarcimento del danno patito pari al valore degli investimenti effettuati.

Pertanto, gli attori hanno chiesto di accogliere le conclusioni nel merito riportate in epigrafe.

Si è costituita in giudizio la Cassa di _____, rappresentata dalla Banca _____, deducendo, in fatto, che in data 24.8.2001 i Sigg.ri _____ e _____ avevano sottoscritto un contratto di deposito titoli a custodia contraddistinto

dal n. 041.4000020, convenendo che tutte le operazioni di dare ed avere fossero regolate tramite il loro conto corrente n. 041-2810095; che nella stessa data i predetti avevano sottoscritto un contratto-quadro generale di negoziazione, in cui dichiaravano che erano stati rilevati da parte della Banca la loro esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la loro situazione finanziaria, i loro obiettivi di investimento e la loro propensione al rischio e riconoscevano che il cliente non aveva alcuna garanzia di mantenere invariato il valore degli investimenti effettuati (art. 5); che, inoltre, in tale contratto-quadro si precisava che la documentazione delle operazioni eseguite si sarebbe intesa tacitamente approvata dal cliente in mancanza di reclamo scritto motivato, da trasmettersi alla Cassa entro 60 giorni dalla data di spedizione della documentazione; che con separata dichiarazione, contestualmente sottoscritta in data 24.8.2001, i Sigg.ri _____ i e _____ avevano dichiarato, fra l'altro, di avere quali obiettivi di investimento "l'impiego dinamico del risparmio con orizzonte temporale di medio/lungo periodo", di avere una propensione al rischio "media", di conoscere la differenza tra "titoli azionari e titoli obbligazionari", di conoscere "i rischi/opportunità derivanti dall'investimento in titoli in valuta estera"; che sempre in data 24.8.2001 i predetti avevano ricevuto e sottoscritto il Documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari, nonché la dichiarazione sulla scelta del regime fiscale; che in data 4.8.2005 la Sig.ra _____ aveva ordinato alla Cassa di _____, sottoscrivendo personalmente il contratto, di acquistare obbligazioni Lehman EUR LEHM FRN 04/11 per un controvalore di euro 10.000,00 al prezzo percentuale di 100,65; che la suddetta operazione era stata eseguita in conto terzi al prezzo percentuale di 100,56 per un importo complessivo di euro 10.132,43; che in data 14.9.2005 la Sig.ra _____ aveva ordinato alla Banca convenuta, sottoscrivendo personalmente il contratto, di acquistare obbligazioni Lehman EUR LEHM FRN 04/11 per un controvalore di euro 20.000,00 al prezzo percentuale di 100,60 e tale operazione era stata eseguita in conto terzi al prezzo percentuale di 100,55 per un importo complessivo di euro 20.256,84; che in data 30.8.2006 i Sigg.ri _____ e _____ avevano sottoscritto il questionario che si produceva, dichiarando di avere già effettuato investimenti "anche in azioni o in fondi azionari", di essere al corrente che "a parità di altre condizioni l'investimento in titoli in valuta estera è più rischioso di un investimento in valuta domestica", di conoscere "le implicazioni in termini di rischio dell'investimento in strumenti derivati", di essere disposti "ad accettare la variabilità di valore del mio portafoglio", di avere quale obiettivo di investimento "ricercare nell'ambito dei mercati obbligazionari un extra rendimento rispetto alle emissioni dell'area euro, accettando la variabilità del valore del portafoglio connessa alle oscillazioni dei corsi e alle fluttuazioni dei cambi"; che in data 15.3.2007 la Sig.ra Lucchesi aveva ordinato alla Cassa di _____, sottoscrivendo personalmente il contratto, di acquistare obbligazioni Lehman EUR LEHMAN BROTHERS HOLDINGS FNR 05/04/20 per un controvalore di euro 20.000,00 al prezzo di 100,65; che la suddetta operazione era stata eseguita in conto terzi al prezzo percentuale di 100,30 per un importo complessivo di euro 20.261,87; che le obbligazioni Lehman acquistate dalla Sig.ra _____ erano state immesse nella polizza n.18227/11 intestata agli odierni attori, che già all'epoca del primo acquisto custodiva titoli di Stato italiani, obbligazioni Cassa di _____ e fondi di investimento obbligazionari ed azionari; che le obbligazioni Lehman per cui è causa avevano fruttato interessi per complessivi euro 4.282,24, che erano stati accreditati sul conto corrente intestato agli attori; che successivamente al default della Lehman la Capogruppo Banca _____ aveva inoltrato a tutta la clientela, ivi compresi gli odierni attori, la comunicazione che si produceva, ove si precisava che in caso di assenso

(o di silenzio entro il termine indicato) la Banca stessa avrebbe provveduto ad insinuarsi al passivo in nome e per conto dei clienti; che, non avendo ricevuto dai Sigg.ri _____ e _____ alcuna comunicazione di dissenso, la Capogruppo _____; aveva provveduto ad insinuare al passivo della Lehman il credito derivante dalle obbligazioni per cui è causa, mediante il c.d. *proof of claim* che si produceva; che successivamente al *default* gli attori avevano percepito tre rimborsi per il complessivo importo di euro 8.149,12, come risultava dal prospetto prodotto; che il controvalore delle obbligazioni per cui è causa ammontava, alla data del 25.9.2013, a circa euro 12.500,00; che, in punto di diritto, si precisava che gli acquisti di obbligazioni oggetto di causa non erano mai stati "suggeriti", "proposti" o addirittura "caldegiati" dalla Cassa _____ o da suoi dipendenti, poiché la convenuta si era limitata ad adempiere agli ordini impartiti dall'attrice, non mancando peraltro di ragguagliare previamente la stessa in ordine ai rischi degli investimenti che intendeva effettuare; che, quanto all'inserimento delle obbligazioni Lehman nell'elenco "Patti Chiari", la Banca aveva fatto presente alla Sig.ra _____ tale circostanza, ma chiarendo che tale elenco comprendeva titoli "a basso rischio e basso rendimento", non certo privi di rischio; che gli attori non avevano contestato, per lungo tempo, le operazioni di negoziazione sopra indicate e da tale omissione conseguiva che dette operazioni dovevano essere considerate come riconosciute esatte ed approvate, in base alle norme contrattuali sottoscritte con la Banca e comunque ai sensi dell'art.1712 secondo comma c.c., visto che la ratifica tacita di cui a tale norma veniva applicata regolarmente dalla giurisprudenza anche nei rapporti tra banca e correntista; che, contrariamente a quanto affermava controparte, nella specie non sussisteva alcun conflitto di interessi, dato che le negoziazioni rientravano tra i servizi di investimento (v. art. 1 5° comma lett. a) e b) D.Lgs. 58/98) e detto servizio gli caratterizzava proprio per il fatto di avere come parti delle operazioni di compravendita la Banca e il Cliente; che nel caso in esame gli acquisti non erano neppure avvenuti in contropartita diretta, ma in conto terzi (come risultava dagli ordini di acquisto e dai fissati bollati) e quindi sul mercato, appositamente per eseguire la richiesta degli odierni attori, senza attingere a titoli presenti nel portafoglio della Banca; che il conflitto di interessi si verificava solo in presenza di una prova che l'intermediario avesse perseguito un interesse "diverso ed ulteriore" rispetto a quello tipico del contratto di investimento ed estrinseco rispetto alla sua posizione negoziale, circostanza evidentemente estranea al presente caso; che, inoltre, la Cassa _____ non aveva mai partecipato a collocamenti o sottoscrizioni di titoli emessi da Lehman; che, comunque, le doglianze avversarie erano anche irrilevanti, perché l'ipotetico conflitto di interessi avrebbe potuto condurre ad una pronuncia di annullamento, che non era stata proposta dagli attori; che si ribadiva la legittimità e correttezza del comportamento della Banca, sia nella fase precontrattuale che in quella dell'acquisto, essendo pacifico che gli attori avevano sottoscritto in data 24.8.01 il contratto-quadro, nel quale era specificamente pattuito che il cliente non aveva alcuna garanzia "di mantenere invariato il valore degli investimenti effettuati", e poi avevano ricevuto e sottoscritto il Documento sui rischi generali degli investimenti, per cui erano perfettamente al corrente che il detentore di titoli di debito avrebbe rischiato di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente e che il rischio specifico poteva essere diminuito attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi; che era altresì pacifico che tutte le negoziazioni in strumenti finanziari si caratterizzavano in modo imprescindibile per l'assunzione da parte dell'investitore di un rischio, che derivava dall'impossibilità di prevedere con certezza l'esito dell'operazione, per cui la stipulazione del contratto

non determinava il trasferimento all'impresa dei rischi connessi all'operazione e, sotto questo aspetto, l'obbligazione doveva essere classificata tra le obbligazioni di mezzi e non di risultato, avendo il Supremo Collegio statuito che l'acquisto di strumenti finanziari dava luogo ad un contratto aleatorio; che, inoltre, non era vero che le obbligazioni Lehman fossero state descritte dalla Banca come esenti da rischio, dato che nessuna Banca poteva garantire che per le obbligazioni non sussistesse alcun rischio di insolvenza, rischio che era implicito e ricadeva sui Clienti, e in occasione di ogni acquisto l'attrice era stata resa edotta "dell'esistenza dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio-rendimento Patti Chiari e delle sue finalità", con ciò riconoscendo di essere stata posta in grado di conoscere le caratteristiche dello strumento finanziario che aveva deciso di acquistare; che, quanto all'asserita predilezione degli attori per gli strumenti finanziari "privi di rischio", ciò era smentito dalle dichiarazioni rilasciate dagli stessi in data 24.8.01, ove risultava una "propensione al rischio media" ed un obiettivo di investimento quale "impiego dinamico del risparmio con orizzonte temporale di medio / lungo periodo", e dalle dichiarazioni rilasciate sempre dagli attori nel questionario del 30.8.06, ove risultava la ricerca di un "extra rendimento rispetto alle emissioni dell'area euro, accettando la variabilità del valore del portafoglio connessa alle oscillazioni dei corsi e alle fluttuazioni dei cambi", che avevano comportato una profilazione dei clienti quali dotati di esperienza finanziaria "alta"; che, inoltre, ciò era smentito anche dalla reiterazione dell'acquisto di obbligazioni Lehman, del cui rendimento gli attori erano evidentemente soddisfatti, dagli strumenti finanziari custoditi nella loro polizza, fra cui obbligazioni Goldman Sachs acquistate in data 10.8.05, contemporaneamente al primo acquisto di Lehman, ed infine dal fatto che l'ultimo acquisto era stato effettuato con il ricavato della vendita di titoli di Stato italiani (BTP), che rendevano molto meno, il che dimostrava l'intento speculativo perseguito dagli attori; che ciò trovava conferma nel questionario successivamente sottoscritto in data 14.2.08, ove gli attori avevano dichiarato di "perseguire un incremento del capitale accettando anche rilevanti oscillazioni del valore del portafoglio..."; che non era vero che l'investimento fosse stato consigliato, indotto o caldeggiato dalla Cassa di Risparmio di Roma o dai suoi dipendenti, mentre era vero che all'atto dell'acquisto la Sig.ra [redacted] era stata resa edotta "dell'esistenza e delle finalità dell'elenco Obbligazioni Patti Chiari" ed era stata informata che alle date di acquisto il titolo era "ricompreso nel suddetto elenco", ma avrebbe potuto uscirne "in base agli andamenti del mercato"; che erano del pari infondate le argomentazioni svolte da controparte in ordine all'asserita violazione dell'art. 29 Reg. Consob, poiché dagli ordini di acquisto 4.8.05 e 14.9.05 risultava che la Banca aveva segnalato che le operazioni si presentavano inadeguate (analoga indicazione non era stata fornita in occasione del terzo acquisto, perché nel questionario 30.8.06 gli attori avevano dichiarato di "ricercare nell'ambito dei mercati obbligazionari un extra rendimento rispetto alle emissioni dell'area euro..."), ma tuttavia la Sig.ra [redacted] aveva voluto ugualmente dar corso agli acquisti ed aveva impartito i relativi ordini per iscritto, prendendo atto delle segnalazioni di inadeguatezza; che la norma *ex adverso* invocata non imponeva affatto di specificare per iscritto anche le ragioni - soggettive ed oggettive - secondo cui la banca valutava l'operazione non adeguata; che si rilevava, inoltre, come non solo all'epoca degli acquisti per cui è causa (agosto 2005, settembre 2005 e marzo 2007), ma neppure successivamente (fino alla vigilia del *default*), alcuno avrebbe potuto prevedere quanto sarebbe accaduto nel settembre 2008; che, infatti, si trattava di titoli emessi da una delle maggiori banche di investimento degli Stati Uniti, le cui obbligazioni al momento dell'acquisto - e sino al giorno del *default* - godevano della piena fiducia dei mercati

B

finanziari; che i titoli in esame erano altresì compresi nell'elenco "Patti Chiari", ove erano all'epoca inseriti strumenti finanziari a basso rischio e basso rendimento, ed erano usciti da tale elenco solo in data 15.9.2008, a seguito della comunicazione della Lehman Brothers di voler depositare la dichiarazione di fallimento; che prima di tale momento le uniche informazioni disponibili erano quelle note al pubblico degli investitori, che non consentivano di prevedere lo stato di difficoltà finanziaria che avrebbe condotto Lehman al *default*; che, in proposito, si contestavano integralmente le argomentazioni svolte dagli attori in atto di citazione e la perizia *ex adverso* prodotta, non solo per l'opinabilità delle argomentazioni stesse, ma soprattutto perché si pretendeva dare rilievo a valutazioni *ex post*, quindi assolutamente irrilevanti; che, solo a titolo esemplificativo, si evidenziava che il redattore della perizia si era ben guardato dal confrontare il CDS e le passività di Lehman con i valori di Goldman Sachs, dato che se l'avesse fatto sarebbe risultato che il CDS di Goldman Sachs, un mese dopo il *default* di Lehman, aveva un andamento del tutto analogo a quello di quest'ultima banca; che anche Morgan Stanley ad ottobre 2008 aveva un livello di CDS pari al 12,50-13% (quindi superiore a quello di Lehman), ma non era fallita; che sempre Goldman Sachs aveva incrementato le passività da 500 miliardi di dollari del 2004 a 1.070 miliardi nel 2007, mentre in Europa Deutsche Bank aveva raddoppiato le passività da 1 miliardo di euro nel 2005 a 2.170 miliardi di euro nel 2008, il che significava che non si trattava di un elemento sintomatico dell'approssimarsi di un *default*; che non costituiva sintomo di imminente *default* neppure il *leverage* o indice di indebitamento, poiché quello di Lehman (25) era inferiore ai 50 di Deutsche Bank nel 2007; che controparte non si doleva di una mancata tempestiva segnalazione, da parte della Banca, dell'uscita delle obbligazioni Lehman dall'elenco "Patti Chiari" (anche perché l'uscita era avvenuta il giorno stesso del *default*), ma affermava che il titolo in questione avrebbe avuto una variazione di rischio a far data dal giugno 2007; che si trattava, però, di argomentazioni pretestuose ed infondate, precisandosi anzitutto che nell'ordine di acquisto non si faceva riferimento a qualsiasi "variazione" del rischio, ma soltanto a "significative variazioni del livello di rischio"; che si evinceva dalla lettura dell'art. 1 comma 5 D. Lgs. 58/98 che il T.U.F. distingueva chiaramente, nell'ambito delle operazioni di intermediazione finanziaria, le operazioni di gestione patrimoniale (lettera d) dalle operazioni di sollecitazione all'investimento o di collocamento (lettera c) e dalle operazioni di negoziazione (lettere a e b); che gli obblighi e diritti erano diversi per ciascun tipo delle suddette operazioni e, in particolare, l'obbligo di informare il cliente per tutto il corso del rapporto - cioè presente e futuro - concerneva esclusivamente le operazioni di gestione patrimoniale (art. 28 commi 3 e 4 Reg. Consob 11522/98), mentre per le operazioni di negoziazione non sussisteva alcun obbligo della Banca di rendere edotto il Cliente di quanto avveniva o sarebbe avvenuto successivamente alle operazioni di negoziazione stesse, esaurendosi l'attività della Banca con la suddetta negoziazione (compravendita); che l'obbligo di buona fede, poi, non poteva essere valutato che in rapporto agli obblighi giuridici discendenti dal contratto, per cui se un Cliente era perfettamente informato di aver concluso un semplice contratto di compravendita non poteva prevedere di aver diritto ad una gestione patrimoniale, per la quale la Banca esplicava un'attività completamente diversa e duratura nel tempo; che, quindi, successivamente alla data di acquisto la Banca non aveva alcun obbligo di informare gli attori sull'andamento dei titoli come sopra acquistati, ma soltanto quello di avvisarli nel caso di uscita del titolo dall'elenco "Patti Chiari"; che nel caso in esame, peraltro, la comunicazione non sarebbe servita a nulla, perché l'uscita dall'elenco era coincisa con il *default*; che controparte non poteva invocare, del resto,

M

l'art.17 della "Guida pratica Patti Chiari", dove si affermava che le Banche si impegnavano a fornire ai propri clienti una chiara informativa prima, durante e dopo le scelte di investimento, perché la stessa Guida precisava che l'unico obbligo successivo all'acquisto era quello di informare su eventuali variazioni dell'elenco stesso; che neppure si poteva affermare l'esistenza di un "obbligo autonomo e diverso in quanto più vincolante in rapporto a quello enunciato in Patti Chiari", poiché le indicazioni presenti nell'ordine di acquisto non potevano essere intese se non in correlazione all'inclusione del titolo nell'elenco "Patti Chiari" e non comportavano un obbligo di continua verifica; che, ancora, non era dimostrata la conoscibilità (prima ancora della conoscenza) della pretesa crisi della banca americana anteriormente al 15 settembre 2008, dato che sino a quella data i titoli in questione godevano di un rating "A2" (per Moody's) e "A" (per Standard & Poor's), cioè di un rating superiore a quello degli altri strumenti finanziari presenti nella polizza degli attori; che in giurisprudenza si era affermato che non poteva rimproverarsi alla Banca di non aver previsto il default della Lehman Brothers se neppure le agenzie di rating lo avevano previsto e che, essendosi il default dell'emittente Lehman palesato in modo del tutto improvviso ed imprevedibile, la condotta della Banca doveva ritenersi immune da censure; che sempre in giurisprudenza si era sostenuto che la permanenza di un rating rimasto invariato all'interno del margine di sicurezza previsto dal "Consorzio Patti Chiari" sino ai giorni immediatamente antecedenti al default nonché la assoluta incertezza e impraticabilità di criteri di valutazione del rischio diversi dalla valutazione di rating (quali l'andamento dei credit default swap) costituivano circostanze sufficienti per ritenere che gli intermediari non fossero tenuti a cogliere tempestivamente il rischio di default delle obbligazioni Lehman Brothers al fine di informare i clienti per tempo; che, quindi, risultavano irrilevanti le argomentazioni espresse in atto di citazione con riferimento ai c.d. *credit default swaps*, notoriamente inutilizzabili quali indicatori del rischio di credito; che, riguardo alle conclusioni formulate dagli attori, si ribadiva l'insussistenza di qualsivoglia inadempimento da parte della convenuta e, in via meramente subordinata, si rilevava che occorreva indagare la sussistenza o meno degli ulteriori presupposti posti dalla legge a fondamento dell'azione risarcitoria, quali la sussistenza del nesso causale tra l'inadempimento lamentato ed il danno, la sussistenza e quantificazione del danno stesso, nonché l'eventuale concorso di colpa dei danneggiati nella sua causazione, elementi tutti che, in applicazione dei generali principi dell'ordinamento, era onere dell'attore provare, non potendosi sostenere che il nesso causale sarebbe stato *in re ipsa* e non operando al riguardo l'inversione dell'onere della prova di cui all'art. 23 TUF; che, nella specie, nessun nesso causale sussisteva tra la condotta della convenuta al momento della negoziazione ed il preteso danno, giacché quest'ultimo evento derivava da una successione di fatti assolutamente imprevedibili (sino al 15.9.2008); che in via ulteriormente subordinata, quand'anche si fosse ritenuto di poter imputare alla Banca il danno lamentato dagli attori, a ciò si sarebbe aggiunto il concorso di colpa degli stessi attori, che avevano effettuato per tre volte investimenti in strumenti finanziari, caratterizzati da una natura aleatoria, con tutte le conseguenze del caso, anche ai sensi dell'art.1227 c.c.; che, quanto poi all'effettiva esistenza di un danno risarcibile, essa era da escludere, atteso che nel caso di specie ci si trovava di fronte ad un danno futuro ed eventuale e, al fine di valutare la sussistenza di un danno risarcibile, non poteva prescindere dalla valutazione dell'effettivo pregiudizio subito dal cliente, pregiudizio che non poteva *sic et simpliciter* equipararsi a quanto il cliente aveva diritto di ottenere dall'emittente in esecuzione del contratto di acquisto delle obbligazioni, dato che un pregiudizio risarcibile sarebbe sussistito solo nella misura in cui controparte avesse dimostrato l'impossibilità di ottenere dalla

M

emittente quanto dovute, prova che - nel caso delle obbligazioni Lehman - non poteva essere allo stato fornita; che, infatti, il credito derivante dalle obbligazioni in questione era stato insinuato al passivo della Lehman, per cui nella determinazione della perdita occorreva tener presente non solo gli accrediti già percepiti dagli attori successivamente al *default*, ma anche quelli ulteriori che sarebbero stati effettuati nell'ambito della procedura di cui al Chapter 11 in corso, nonché l'esito delle iniziative assunte e/o in corso di assunzione, da parte degli organismi competenti, per il recupero delle somme impiegate dagli investitori per l'acquisto dei titoli Lehman; che, con riferimento alla domanda subordinata di risoluzione formulata dagli attori, si ribadiva che occorreva la prova della gravità dell'inadempimento, come ritenuto dalla giurisprudenza, secondo la quale la rilevanza dell'inadempimento da omessa informazione dipendeva dalla gravità delle notizie sulla situazione dei titoli offerti in vendita che la Banca aveva o doveva avere in un determinato momento storico e che non aveva comunicato al Cliente; che, nel presente caso, prima del 15.9.08 la convenuta non poteva essere a conoscenza di alcun elemento che consentisse di prevedere il fallimento della Banca Lehman, o comunque di alcuna circostanza da cui desumere lo stato di difficoltà che l'avrebbe condotta al *default*; che, quanto infine alla domanda di nullità formulata dagli attori, se ne eccepiva in primo luogo l'inammissibilità, poiché controparte non aveva neppure tentato di spiegare per quali motivi i contratti stipulati tra le parti sarebbero stati nulli; che, inoltre, si richiamava la nota sentenza delle Sezioni Unite del 2007 secondo la quale in nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione degli accennati doveri di comportamento poteva comportare la nullità del contratto di intermediazione o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art.1418 comma 1 c.c.; che, quindi, all'accertamento della correttezza del comportamento della Banca convenuta non poteva che seguire la reiezione di tutte le domande *ex adverso* proposte; che in via meramente subordinata, nel denegato caso di accoglimento della domanda di risarcimento, la quantificazione dello stesso avrebbe dovuto tener conto di tutti i benefici che gli attori avevano percepito a seguito delle operazioni per cui è causa, vale a dire il valore dei titoli stessi e l'ammontare degli interessi e dei rimborsi percepiti; che, in proposito, le obbligazioni oggetto di causa avevano attualmente un controvalore di circa euro 12.500,00, inoltre avevano fruttato interessi per complessivi euro 4.282,24 ed infine, successivamente al *default*, gli attori avevano percepito nell'ambito della procedura di cui al Chapter 11 tre rimborsi per il complessivo importo di euro 8.149,12, per cui la perdita era di gran lunga inferiore a quella *ex adverso* pretesa; che, nel denegato caso di accoglimento delle domande di nullità o di risoluzione, gli attori avrebbero dovuto essere condannati a restituire i titoli per cui è causa, nonché - occorrendo anche ex art. 2041 c.c. - le cedole ed i rimborsi percepiti.

La convenuta ha concluso, nel merito, come in epigrafe riportato.

La causa è stata istruita mediante espletamento di prova testimoniale; quindi, all'esito dell'udienza di discussione del 13-1-2017 è stata rimessa sul ruolo per procedere a C.T.U. sui punti indicati nell'ordinanza. Infine, precisate le conclusioni come in epigrafe, la causa è stata discussa e trattenuta in decisione all'udienza del 25-1-2019.

Considerato in diritto.

Le domande proposte dagli attori l

parzialmente, nei limiti e nei termini di seguito specificati.

All'esito dell'istruttoria si ritiene che la Banca convenuta sia stata inadempiente all'obbligo assunto contrattualmente di informare tempestivamente il cliente di "significative variazioni

vanno accolte

M

del livello di rischio " dei titoli acquistati (obbligazioni Lehman Brothers FRN 04/11 e FRN 05/04/20), come si evince dagli ordini di acquisto sottoscritti da Lucchesi Antonella in data 4.8.2005, 14.9.2005 e 15.3.2007. L'inadempimento contrattuale della Cassa

non è di scarsa importanza (art.1455 c.c.) e, quindi, giustifica la risoluzione degli specifici contratti di acquisto dei titoli sopra menzionati, nonché il risarcimento del danno conseguentemente subito dagli attori, nei limiti della sua effettiva sussistenza, come in seguito si dirà.

In punto di diritto, occorre precisare che gli obblighi informativi a carico degli intermediari finanziari sono stabiliti chiaramente dall'art. 21 comma 1 D.Lgs. 58/1998 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria), ove si prevede che gli intermediari devono "acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati" (lett. b), nonché "disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività" (lett. d). Al riguardo, si è affermato che "anche l'obbligo dell'intermediario di tenersi informato sulla situazione del cliente, in quanto funzionale al dovere di curarne diligentemente e professionalmente gli interessi, permane attuale durante l'intera fase esecutiva del rapporto e si rinnova ogni qual volta la natura o l'entità della singola operazione lo richieda, per l'ovvia considerazione che la situazione del cliente non è statica bensì suscettibile di evolversi nel tempo" (Cass. sez. un. 26725/2007) e che "...l'obbligo d'informazione di tipo continuativo risulta fondato non solo sulle norme primarie e regolamentari di settore, ma anche sugli artt. 1175 e 1375 cod. civ., che impongono il rispetto delle regole generali di correttezza e buona fede nell'esecuzione del contratto", per cui da ciò "...trova conferma di come sia determinante per l'investitore, sussistendo nel caso di specie anche uno specifico vincolo pattizio in tal senso, entrare tempestivamente in possesso delle informazioni su di un titolo, idonee non solo a far comprendere l'iniziale grado di rischio collegato all'investimento, ma che consentano anche di assumere provvidenziali scelte di cessione del titolo, atte ad impedire gravose perdite per l'investitore, in caso di svalutazione del titolo acquistato o deterioramento del patrimonio degli emittenti il titolo" (Cass. ord. 15936/2018). Quest'ultimo riferimento giurisprudenziale è quanto mai pertinente nella fattispecie per cui è causa, in cui appunto la tempestiva informazione agli attori di significative variazioni del livello di rischio dei titoli acquistati avrebbe consentito agli stessi di operare scelte di disinvestimento e quindi di cedere i titoli in questione (v. anche l'art. 28 comma 2 Reg. Consob 11522/1998, secondo il quale gli intermediari autorizzati devono fornire all'investitore "informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento").

La circostanza se le obbligazioni Lehman Brothers acquistate nel 2005 e nel 2007 da [redacted] abbiano subito prima della dichiarazione di *default* della banca americana (15.9.2008) e specialmente nell'anno precedente alla data del default una significativa variazione del livello di rischio rispetto al momento del loro acquisto è stata oggetto della CTU disposta con ordinanza in data 13.1.2017, precisandosi che l'accertamento del CTU doveva essere effettuato sulla base dei parametri economico-finanziari utilizzati per la valutazione del rischio ed in particolare degli indicatori di rischio VaR, CDS e dell'andamento del titolo azionario (v. il quesito formulato al CTU all'udienza del 22-2-2017). Orbene, la risposta del CTU Dott. Paolo Buchignani a siffatto quesito è chiara ed articolata: il CTU conclude che "la crisi di un settore determinante di operatività della

Lehman Brothers ossia quello dei mutui subprime ..., ha trasformato il nervosismo del mercato del quarto trimestre 2007 in vero e proprio timore con ripetuti warning giornalistici che in assenza di intervento da parte delle Banche centrali e/o investitori privati, ha avuto ripercussioni con trend marcatamente decrescenti delle quotazioni di mercato e dell'earning per share ratio del titolo azionario, crescenti del prezzo dei CDS e dell'indice di indebitamento societario nonché con rilevanti e ripetuti picchi di VaR"; dunque, alla luce dei documenti prodotti e sulla base dei parametri economico-finanziari e degli indicatori di rischio sopra menzionati, il CTU " ...ritiene che le obbligazioni Lehman Brothers oggetto di causa abbiano subito prima della dichiarazione di default (15.09.2008) ed in special modo nell'anno precedente alla data di default una significativa variazione del livello di rischio rispetto al momento del loro acquisto " (v. Conclusione della relazione peritale, pag. 21).

Le conclusioni del CTU Dott. Buchignani appaiono adeguatamente motivate, precisandosi dal CTU che gli indicatori di rischio richiamati (VaR e CDS) avevano registrato dalla seconda metà del 2007 un significativo incremento del livello di rischio delle obbligazioni Lehman Brothers e che anche l'andamento del titolo azionario e del titolo obbligazionario era sensibilmente diminuito a partire dal marzo 2008 (v. pag. 14 e ss. della relazione): del resto, nessuna osservazione è pervenuta dal C.T. di parte convenuta e le considerazioni critiche svolte da quest'ultima nelle note conclusive appaiono tardive e comunque infondate. Ciò detto, può dirsi accertato che la Banca convenuta non ha adempiuto all'obbligo di informare tempestivamente i clienti (gli odierni attori) di significative variazioni - *in peius* - del livello di rischio dei titoli acquistati : né può dubitarsi che tali variazioni del livello di rischio fossero conoscibili dalla Banca medesima, proprio in virtù della sua qualità professionale di operatore qualificato, risultando dalla documentazione prodotta e dalla relazione del CTU che prima del *default* le notizie che si erano diffuse sull'emittente erano allarmanti (cfr. sul punto, in una fattispecie analoga alla presente, Trib. Milano sentenza 12.2.2015). D'altra parte, va sottolineato che la clausola contenuta nell'ordine di acquisto delle obbligazioni Lehman Brothers ("il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio") accolla alla banca un ulteriore e distinto obbligo informativo (rispetto a quelli di cui alla normativa di settore ed alla "Guida Patti Chiari ") avente ad oggetto la comunicazione al cliente di ogni significativa variazione del livello di rischio del titolo, successivo all'acquisto del medesimo, contrastando ogni altra interpretazione con il dovere di *clare loqui* incombente sull'intermediario nei rapporti con gli investitori, sancito dalla Corte di Cassazione (così Trib. Milano 9.1.2015). Pertanto, la Banca convenuta si è resa inadempiente a questo ulteriore e distinto obbligo informativo, assunto nei confronti degli attori con la clausola contenuta negli ordini di acquisto delle obbligazioni in questione : e si tratta di un inadempimento "importante" ex art.1455 c.c., che ben può comportare la risoluzione dei relativi contratti, proprio avuto riguardo all'interesse dei clienti odierni attori, ai quali non è stato consentito di operare scelte di disinvestimento dei titoli per cui è causa e, quindi, evitare gravose perdite (cfr. Cass. ord. 15936/2018 cit.). Alla risoluzione dei contratti consegue l'obbligo di restituzione dei titoli alla Banca da parte degli attori, come peraltro da questi ultimi riconosciuto (v. conclusioni sub 2).

Per quanto attiene, poi, alla domanda risarcitoria avanzata dagli attori, non può dubitarsi della sussistenza del nesso causale tra l'inadempimento dell'obbligo informativo da parte della Banca ed il danno subito dagli attori, i quali non hanno "potuto compiere una scelta consapevole di vendita dei titoli per la carenza informativa sulla variazione del livello di

rischio del titolo, integrante l'inadempimento della convenuta" (Trib. Milano sentenza 12.2.2015 cit.).

Circa l'esistenza e l'entità del danno, non può non tenersi conto del fatto che gli attori a seguito dell'acquisto dei titoli in oggetto hanno riscosso "cedole" per complessivi euro 4.282,24 e, dopo il *default*, hanno ottenuto rimborsi dalla procedura concorsuale nei riparti eseguiti sino ad oggi pari a complessivi euro 25.431,52 (v. doc. 54 e 55 prodotti dalla convenuta con le nuove note difensive depositate in data 6.7.2018): va altresì tenuto conto che il contro-valore attuale - alla data del 2.7.2018 - dei titoli di cui si tratta è stimato in misura pari ad euro 1.500,00 (v. doc. 54). Ne discende che il danno effettivamente subito dagli attori in conseguenza dell'inadempimento della convenuta, previa detrazione degli importi *medio tempore* percepiti e del valore residuo dei titoli, ammonta ad euro 19.440,00, come indicato nel doc. 54 prodotto da parte convenuta, rispetto al quale gli attori si sono limitati ad una generica contestazione (cfr. verbale di udienza del 25-7-2018).

Tale importo è già espresso in valori monetari attuali e, quindi, non va rivalutato: su di esso vanno calcolati e liquidati gli interessi al tasso legale dal 2-7-2018 (data in cui è stata valutata la perdita subita dagli attori, v. doc. 54) al saldo.

L'importo del risarcimento come sopra determinato non va diminuito in virtù dell'asserito - dalla convenuta - concorso di colpa degli attori, ai sensi dell'art.1227 comma 1 c.c., poiché non risulta provato che questi ultimi abbiano concorso colposamente nella causazione del danno, non essendo rilevante a tal fine la circostanza che essi abbiano effettuato per tre volte investimenti negli stessi strumenti finanziari, dato che all'epoca degli investimenti detti strumenti finanziari apparivano effettivamente caratterizzati da "basso rischio", come indicato dalla loro inclusione nell'elenco "Patti Chiari" (in giurisprudenza si precisa che, una volta che il danneggiato abbia offerto la prova del danno e della sua derivazione causale dall'illecito, costituisce onere probatorio del danneggiante dimostrare che il danno sia stato prodotto, pur se in parte, anche dal comportamento del danneggiato ovvero che il danno sia stato ulteriormente aggravato da quest'ultimo : Cass. 7777 / 2014).

Le altre domande proposte dagli attori, in via alternativa, sono assorbite da quelle accolte (v. conclusioni degli attori).

Infine, riguardo alle spese del giudizio, si ritiene che il parziale accoglimento delle domande attoree ed in particolare il ridimensionamento quantitativo della domanda risarcitoria diano luogo a soccombenza reciproca, ai sensi dell'art. 92 comma 2 c.p.c. (cfr. Cass. 3438 / 2016), e quindi giustificino una compensazione parziale delle spese, nella misura di un terzo, con i residui due terzi a carico della convenuta. Anche le spese di CTU, come già liquidate, vanno poste definitivamente a carico della convenuta nella misura di 2/3 e a carico degli attori nella misura di 1/3.

P. Q. M.

Definitivamente pronunciando, così provvede :

- 1) pronuncia la risoluzione dei contratti di acquisto delle obbligazioni Lehman Brothers stipulati tra le parti per inadempimento della convenuta Cassa _____ e _____ di _____, con conseguente obbligo degli attori _____ di restituire alla convenuta i suddetti titoli ;
- 2) condanna la convenuta al risarcimento in favore degli attori del danno subito, che liquida nella somma di euro 19.440,00, oltre interessi legali dal 2-7-2018 al saldo ;

- 3) dichiara non luogo a provvedere sulle altre domande proposte dagli attori ;
- 4) compensa tra le parti, nei limiti di un terzo, le spese di lite e condanna la convenuta al rimborso in favore degli attori dei residui due terzi delle spese, che liquida in euro 305,33 per spese e in euro 4.836,00 per compenso, oltre rimborso spese forfettarie nella misura del 15% del compenso totale, Iva e Cpa nella misura di legge ;
- 5) pone definitivamente le spese di CTU, come già liquidate, a carico della convenuta nella misura di due terzi e a carico degli attori nella misura di un terzo.

Lucca, 12-8-2020.

Il Giudice
Dr. Massimo NIRO

