



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

CONTINUITÀ  
UNIFICATO



## Repubblica Italiana

in nome del Popolo Italiano

La Corte di Appello di Roma

Sezione seconda

riunita in camera di consiglio nelle persone dei magistrati:

Emilio Norelli

Presidente

Cecilia De Santis

Consigliere

Assunta Marini

Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente:

### Sentenza

nella causa civile di II grado iscritta al n. 5039 R.G.A.C. dell'anno 2012, posta in decisione all'udienza del 26 settembre 2018 e vertente

tra

rappresentato e difeso dall'avv.

presso il cui studio elettivamente domicilia

in

giusta delega a margine dell'atto di citazione

**Appellante**

E

elettivamente domiciliata in

presso lo studio degli avv.ti

giusta procura generale del

**Appellata**

### Esposizione delle ragioni di fatto e di diritto della decisione

Con atto di citazione, notificato il 31.9.2012, ha proposto appello avverso la sentenza n. 3484/2012 del Tribunale di Roma, depositata in data 21.2.2012, resa nel giudizio di primo grado iscritto al n. 30762/2009 R.G.A.C., proposto dall'appellante





Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

avverso nel quale è intervenuta

I fatti di causa sono esposti nella sentenza appellata come qui di seguito riportato.

<<Con atto di citazione regolarmente notificato, ha convenuto la affinché venisse dichiarata la nullità, l'annullabilità o la risoluzione per inadempimento della convenuta dei contratti di acquisto di obbligazioni Lehman Brothers stipulati, tramite utilizzo assistito sul terminale dell'agenzia, in data 29/10/07 e 14/3/08, per un controvalore complessivo di € 3.948,87, con conseguente condanna della convenuta alla restituzione della somma versata e al risarcimento del danno. Si è costituita la sul presupposto di essere l'unica legittimata passiva rispetto alle pretese dell'attore, avendo conferito il ramo di azienda comprendente il rapporto in contestazione a e, successivamente, aveva cambiato denominazione in Nel merito, ha chiesto il rigetto delle domande spiegate dall'attore, non essendo ravvisabile alcuna nullità o invalidità dei contratti in questione, né alcuna responsabilità della banca che aveva eseguito le operazioni di acquisto delle obbligazioni da esso acquistate. Quindi, dopo lo scambio di memorie ai sensi degli artt. 6 e 7 d.lgs. n. 5/03, all'esito di istanza di fissazione dell'udienza di discussione depositata dallo il Tribunale ha trattenuto la causa in decisione sulle produzioni documentali delle parti>>.

Il Tribunale ha rigettato la domanda, con compensazione delle spese di lite, motivando come di seguito riportato.

<< Occorre rilevare, premesso che non vi è contestazione fra le parti in ordine al subentro della intervenuta nel rapporto contrattuale originariamente intercorso fra l'attore e la in forza dell'intervenuta cessione di ramo d'azienda, che l'azione proposta da parte attrice risulta infondata, tanto sotto il profilo della asserita nullità dei contratti di acquisto delle obbligazioni per cui è causa, tanto sotto quello della loro annullabilità o risolubilità in conseguenza dell'inadempimento della convenuta agli obblighi informativi su di essa gravanti in forza della normativa di settore. Sotto il primo aspetto, invero, l'attore ha sostenuto la nullità dei contratti in questione per omessa consegna da parte della banca del prospetto informativo di cui all'art 100 bis, comma 2, T.U.F. e per non aver rappresentato la situazione di conflitto di interesse in cui versava, violando le norme imperative contenute nella legislazione vigente al riguardo. Entrambe le deduzioni, tuttavia non colgono nel segno, atteso che lo stesso attore non ha fornito alcuna



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Reper. n. 4444/2019 del 11/06/2019

prova né della sussistenza dei presupposti previsti dall'art 100 bis, comma 2, T.U.F. al fine del sorgere dell'obbligo di consegna del prospetto informativo, né della situazione di concreto conflitto di interessi in cui la banca si sarebbe trovata - situazione che, peraltro, non avrebbe comunque potuto configurare alcuna ipotesi di nullità, come ormai chiarito dalla giurisprudenza di legittimità e di merito, per i motivi chiaramente espressi nelle note sentenze della Suprema Corte a SS.UU. nn. 26724/07 e 26725/07. Da un lato, infatti, dalla documentazione acquisita, non è emerso alcun elemento dal quale potersi desumere il collocamento dei titoli in questione presso la banca convenuta e la sistematica rivendita di tali titoli al pubblico, nell'anno successivo all'originario collocamento. Dall'altro, in assenza di qualsiasi prova che la vendita sia avvenuta in contropartita diretta e dovendosi, al contrario escludere tale circostanza sulla base della documentazione prodotta dalla convenuta, si deve ritenere che, se pure si potesse ipotizzare un coinvolgimento diretto della banca nei finanziamenti concessi per l'emissione dei titoli o nel collocamento di essi presso gli investitori istituzionali, tale circostanza, ai fini dell'individuazione di una situazione di conflitto, come è stato affermato dalla giurisprudenza di merito e, in particolare di questo Tribunale, non sarebbe in ogni caso rilevante, atteso che i titoli in questione risultano essere stati acquistati dal cliente sul mercato secondario (circostanza incontestata): l'eventuale giovamento alla società emittente di una cospicua vendita dei titoli si esaurisce, infatti, nella fase di collocamento poiché ogni ulteriore circolazione del titolo (come avvenuto nel caso in esame) non porta un ulteriore giovamento.

Per quanto riguarda, invece, l'asserito inadempimento da parte della banca ai propri obblighi informativi, si devono richiamare le considerazioni già espresse da questo tribunale in giudizi aventi per oggetto fattispecie del tutto analoghe a quella per cui è causa. L'attore allega, infatti, di aver acquistato obbligazioni Lehman Brothers, tramite il servizio di banca multicanale gestito dalla banca convenuta, in data 29/10/07 e 14/3/08, per un controvalore complessivo di € 3.948,87; deduce altresì che nell'attestazione di utilizzo rilasciata dalla banca era riportata la seguente indicazione: "la informiamo che il titolo fa parte dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio - rendimento Patti Chiari emesso alla data dell'ordine. In base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato nel caso di una variazione significativa del livello di rischio". L'attore lamenta pertanto che banca abbia omesso di provvedere alla "tempestiva segnalazione della modifica del rischio", adempiendo all'obbligo di segnalazione



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Reper. n. 4444/2019 del 11/06/2019

della variazione del livello di rischio solo in data 24/9/08, successivamente al default della società emittente, avvenuto il 15/9/08. Con il presente giudizio avanzata dunque richiesta di annullamento e di risoluzione dei contratti e di risarcimento dei danni subiti a causa del mancato tempestivo realizzo delle sue obbligazioni, causalmente riconducibile all'inadempimento della banca. Orbene, nella Guida Pratica dell'Elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento, redatto dal Consorzio Patti Chiari è illustrato l'impegno delle Banche aderenti al Consorzio di informare il cliente se un titolo fosse uscito dall'elenco; è riportata, infatti, la seguente indicazione: "Se l'aumento del rischio che causa l'uscita dall'Elenco è modesto, sarai informato al primo estratto conto successivo o comunicazione periodica della ... banca. Se invece l'aumento del rischio è rilevante, cioè il titolo passa direttamente dall'area del basso rischio a un livello di rischio significativo, verrai informato entro 2 giorni". Va altresì evidenziato che l'uscita delle obbligazioni dall'elenco poteva essere determinata, in base alle indicazioni riportate nella Guida Pratica, da due circostanze: "se le agenzie di rating (avessero) abbassa(to) il rating sotto la soglia "A" o "se le oscillazioni del prezzo del titolo ...(avessero fatto)...salire il valore a rischio oltre il valore soglia". Le obbligazioni contenute nell'elenco erano state infatti selezionate sulla base di due parametri: "il rischio di mancato rimborso, misurato con l'indicatore ... chiamato rating" ed "il rischio di una perdita di valore del titolo sul mercato finanziario (e dunque di una perdita per il risparmiatore se vende il titolo prima della scadenza) chiamato Valore a Rischio o Var", redatto da una società appositamente incaricata per la sua analisi. Con riguardo al cosiddetto Valore a Rischio o Var nella Guida Pratica si precisava, peraltro, che nell'Elenco, erano "inclusi solo i titoli che presen(va)no il rischio di una riduzione di valore inferiore all'1% su base settimanale". Orbene, con riguardo a tali specifici obblighi informativi occorre evidenziare che l'attore si è del tutto sottratto all'onere di specifica allegazione dei fatti che avrebbero determinato l'inadempimento della Banca o del Consorzio; nulla è stato infatti dedotto circa l'abbassamento del grado di rating o l'innalzamento, oltre il "Valore soglia", dei VAR delle predette obbligazioni prima del loro default (avvenuto, come si è detto, in data 15/9/08, quando la Lehman Brothers Holding Inc. richiese alla US Bankruptcy Court di New York l'ammissione al Chapter 11, cioè alla procedura di fallimento pilotato prevista dalla legge statunitense, dichiarando così il proprio stato di insolvenza). L'attore era infatti tenuto a prospettare precise circostanze di fatto volte a dare fondamento alle sue doglianze di mancata informazione in relazione a quanto riportato nella Guida Pratica redatta dal



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

Consorzio Patti Chiari, richiamata nell'ordine di acquisto delle obbligazioni per cui è causa. E' dato tuttavia evidenziare che la formula riportata nel modulo di acquisto delle obbligazioni imponeva un obbligo di condotta alla Banca senza alcun vincolo in merito agli strumenti idonei da utilizzare per il calcolo delle oscillazioni di rischio, ponendola così in condizione di dover dimostrare che, pur operando con diligenza professionale, nessuno strumento oggettivamente fosse in grado di segnalare la sensibile variazione di rischio delle obbligazioni Lehman Brothers, prescindendo quindi dall'utilizzo esclusivo del rating e del VaR menzionati dal protocollo Pattichiari. In base alla documentazione prodotta dallo stesso attore, ed in particolare dagli estratti della stampa specialistica emerge dunque che a partire dagli inizi di settembre del 2008 fu effettivamente segnalata la forte discesa del titolo in borsa; al contempo nei mesi precedenti e sino al default della società il mercato, se da una parte aveva iniziato ad avvertire i segnali di crisi della Banca d'investimento statunitense, dall'altra aveva anche dato ampio credito alle notizie relative gli interventi posti in essere dalla stessa Lehman per risanare la situazione ed all'interesse espresso da numerose istituzioni finanziarie per la sua acquisizione e non veniva affatto escluso un possibile intervento delle autorità federali, come, era già accaduto con altre banche statunitensi. Nel luglio del 2008 la stampa specializzata, pur evidenziando la profonda crisi che aveva colpito la suddetta banca, riferiva infatti che erano state aumentate "le disponibilità liquide dell'istituto portandole a 45 miliardi di USD (da 34 del trimestre precedente)" il che avrebbe dovuto essere "sufficiente a garantire tutti gli impegni" della Lehman Brothers per i successivi 12 mesi, "mettendola quindi al sicuro ... da eventuali tentativi (almeno per il momento) da parte del mercato di "forzare" la situazione in negativo"; veniva inoltre messo in risalto che "una conferma indiretta di quanto sopra si ... (era) ... avuta nelle ultime settimane, quando nonostante insistenti voci di crisi di liquidità, Lehman ... (aveva) ... mantenuto tutti gli impegni finanziari senza nemmeno richiedere finanziamenti di emergenza alla FED". Alla fine di agosto 2008 sul mercato era stata inoltre posta in adeguato risalto l'offerta della banca Korean Development Bank (Kdb) per l'acquisizione della Lehman; peraltro, anche dopo il venir meno di tale offerta, persino in prossimità della data del 15/9/08, il fallimento dell'emittente sembrava comunque escluso in relazione alle notizie di salvataggio della banca d'affari da parte di altre istituzioni finanziarie come la Bank of America e la Barclays. Il 10/9/08 il Financial Times riferiva, in aggiunta, in merito alla probabilità di default della Lehman Brothers, che quest'ultima, a differenza di altre istituzioni finanziarie come la Bear

5



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

Sterns, aveva l'appoggio delle autorità americane tramite la Federal Reserve Unlike Bear, it already has the authorities standing behind it, thorough its access to Federai Reserve's funding window"). Quanto poi alla variazione in forte aumento, nei mesi precedenti il default, dei valori di scambio dei credit default swap (cds) - una sorta di contratto di assicurazione contro il fallimento di un emittente -, elemento che, secondo parte attrice, avrebbe costituito un importante indicatore dell'aumento del rischio connesso con le obbligazioni in oggetto, come peraltro già evidenziato da questo Tribunale nella sentenza nr. 17553/2010 si osserva che si tratta pur sempre di strumenti scambiati al di fuori dei mercati regolamentati e privi essi stessi di regolamentazione, pesantemente condizionati dalle fasi di espansione o flessione dei mercati, con una fisiologica tendenza a sovrastimare il rischio di credito nelle prime e a sottostimarli nelle seconde; devono pertanto esprimersi dei seri dubbi sulla capacità dei cds di indicare il pericolo di insolvenza dell'emittente soprattutto in periodo di scarsa liquidità dei mercati. Gli elementi sin qui descritti, a cui si deve aggiungere la mancata variazione del rating e del VaR oltre il tasso soglia (nulla, come si è detto, è stato prospettato in tal senso), inducono quindi a ritenere, che sino al 15/9/08 non sussistessero circostanze obiettivamente ed univocamente attestanti un'elevata probabilità di fallimento della Lehman Brothers, tali da poter influenzare in modo rilevante il grado di rischio dell'investimento. Sulla base di tutte le considerazioni sin qui esposte la condotta tenuta dalla Banca va pertanto immune da censure, non essendo stato dimostrato che essi disponessero di sicure ed inequivoche informazioni circa una variazione significativa del valore di rischio delle obbligazioni in relazione al recupero del capitale investito pagamento delle cedole, idonee a far presagire il probabile default dell'emittente.

In conclusione le domande proposte dall'attore nei confronti della Banca e del Consorzio devono essere integralmente respinte.

I contrasti giurisprudenziali esistenti sulle questioni affrontate nel presente giudizio rendono opportuna l'integrale compensazione delle spese di lite tra le parti>>.

Con l'atto d'appello ha chiesto accogliersi le seguenti conclusioni:  
<< Piacca all'Ecc.ma Corte adita, a riforma integrale della sentenza gravata: a) dichiarare la responsabilità precontrattuale della Banca per violazione delle norme imperative contenute negli artt. 1337 Cod. Civ., 21 e ss. T.U.F., nonché nella Deliberazione Consob 29-10-2007, n. 16190, avendo consigliato all'attore l'acquisto di obbligazioni che, già alla data del 29.10.2007 (in cui è stato effettuato il primo acquisto) e/o del 14.3.2008 (in cui è stato



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

effettuato il secondo acquisto), non meritavano più la valutazione di titolo a basso rischio, condannando la convenuta, per l'effetto, al risarcimento del danno arrecato all'attore, liquidandolo in misura di € 3.948,87, importo corrispondente al corrispettivo complessivamente versato dal medesimo, per l'acquisto delle obbligazioni de quibus, oltre interessi legali; b) dichiarare - previa valutazione del comportamento in concreto osservato dalla Banca con il rigore imposto dall'art. 1176, comma 2, Cod. Civ. - la risoluzione, ex combinato disposto degli artt. 1453 e 1455 Cod. Civ., dei due contratti d'acquisto indicati sub 1 della parte premessa, per inadempimento, di non scarsa importanza, della medesima Banca, all'obbligo, contrattualmente assunto, di comunicare all'investitore ogni significativa variazione del livello di rischio dei titoli negoziati; e/o per inadempimento agli obblighi imposti dalle norme imperative contenute negli artt. 1337 Cod. Civ., 21 e ss. T.U.F., 34 e 36 Deliberazione Consob 29-10-2007, n. 16190, condannando, per l'effetto, la Banca, ex art. 1223 Cod. Civ., al risarcimento del danno dal medesimo patito, liquidandolo in misura di € 3.948,87, costituente il corrispettivo complessivo, versato dall'attore, per l'acquisto delle obbligazioni in controversia, oltre interessi legali. Con condanna dell'appellata al pagamento di esborsi, diritti ed onorari del doppio grado di giudizio, da distrarsi in favore del sottoscritto difensore antistatario.>>

nel costituirsi in giudizio ha rassegnato le seguenti conclusioni: <<Voglia l'Ecc.ma Corte adita, per le causali in narrativa, ogni contraria istanza, deduzione ed eccezione disattesa, in via principale, rigettare l'appello avversario; in via incidentale, riformare la sentenza di primo grado nella parte in cui non ha condannato l'odierno Appellante al pagamento delle spese di lite; con vittoria di spese, diritti ed onorari del doppio grado di giudizio. In via istruttoria ammettere la prova orale articolata dalla Banca in primo grado nei capitoli indicati nella narrativa di questo atto>>.

Precisate le conclusioni, la causa è stata trattenuta in decisione all'udienza del 26 settembre 2018 con i termini di legge per il deposito di comparse conclusionali e di repliche.

Con un unico motivo d'appello l'appellante censura la decisione per violazione degli artt. 1453, 1455 e 1337 c.c., deducendo che, contrariamente all'assunto contenuto in sentenza a sostegno del rigetto della domanda di cui ai punti 3 e 4 delle conclusioni dell'atto di citazione inerenti le domande di risarcimento per responsabilità precontrattuale e per inadempimento, egli aveva esposto in memoria conclusionale che <<il giorno mercoledì 10 settembre 2008 il prezzo del titolo era pari a 91,6373, mentre il giorno successivo, giovedì 11



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

*settembre 2008 il prezzo era sceso ad 82,667salvo il giorno ancora successivo, venerdì 12 settembre 2008, risalire ad 87,5257: orbene, tali oscillazioni riferite ad un titolo che è sempre stato a basso rischio, quale il titolo Lehmann, senza dubbio costituiscono, secondo quanto indicato dalla clausola contenuta nell'ordine di investimento, "indici di significativa variazione del livello di rischio">>. Assume, inoltre che, avendo allegato il fatto della variazione in peius del VAR, sarebbe senz'altro possibile integrare con ulteriori elementi di fatto l'ambito della controversia. All'uopo, si riporta a una perizia finanziaria "effettuata dalla Martingale Risk Italia e depositata in questo grado di giudizio" e riproduce testualmente la perizia nell'atto introduttivo.*

L'appello ha ad oggetto esclusivamente la domanda di cui ai punti 3-4 delle conclusioni dell'atto introduttivo del giudizio.

Al punto 3 l'attore chiedeva di dichiarare la responsabilità precontrattuale della banca ex art. 1337 cc e 21 e ss Tuf per aver consigliato all'attore l'acquisto di obbligazioni che già alla data dell'investimento non meritava più la valutazione di titolo a basso rischio.

Al punto 4 l'attore chiedeva di dichiarare, previa la valutazione del comportamento della banca imposto dall'art. 1176, comma 2, c.c., la risoluzione del contratto per inadempimento dell'obbligo contrattualmente assunto di comunicare all'investitore ogni significativa variazione del livello di rischio dei titoli negoziati e/o per violazione degli obblighi imposti al professionista dalla normativa di settore.

Orbene, "la violazione dei doveri di informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario (nella specie, in base all'art. 6 della legge n. 1 del 1991) può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguenze risarcitorie, ove dette violazioni avvengano nella fase antecedente o coincidente con la stipulazione del contratto di intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti tra le parti (cd. "contratto quadro", il quale, per taluni aspetti, può essere accostato alla figura del mandato); può dar luogo, invece, a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del contratto suddetto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni di investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del "contratto quadro"; in ogni caso, deve escludersi che, mancando una esplicita previsione normativa, la violazione dei menzionati





Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

doveri di comportamento possa determinare, a norma dell'art. 1418, primo comma, cod. civ., la nullità del cosiddetto "contratto quadro" o dei singoli atti negoziali posti in essere in base ad esso" (Cass.-Sez. Un. 19/12/2007, n. 26724 ). Ne consegue che, per come è strutturata la domanda che si fonda sul presupposto di inadempimenti successivi alla stipula del cd contratto quadro, l'unica responsabilità nel caso di specie ipotizzabile è una responsabilità contrattuale, che l'appellante configura nella violazione dell'art. 21 e segg. del TUF e nella violazione dell'obbligo specificamente assunto di comunicare all'investitore ogni significativa variazione del livello di rischio dei titoli.

Non è in discussione che l'appellante abbia sottoscritto il 27.9.2007 un contratto di deposito titoli custodia e/o amministrazione con allegate le relative condizioni e che sia stato consegnato allo stesso il documento sui rischi generali.

Dalla documentazione prodotta emerge che, in sede di profilazione del cliente, lo stesso appariva di propensione al rischio media e di esperienza alta.

Tuttavia, indipendentemente dalla consegna della predetta documentazione, in ogni caso incontestata anche con riferimento ai contenuti, è necessario, per escludere la responsabilità dell'intermediario, verificare l'adempimento di questi agli obblighi informativi posti a suo carico, tenendo presente che, ai sensi dell'art. 23 TUF, l'onere di provare l'adempimento degli obblighi facenti capo all'intermediario grava su quest'ultimo.

Infatti, "nel giudizio di risarcimento del danno proposto da un risparmiatore, il giudice di merito, per assolvere l'intermediario finanziario dalla responsabilità conseguente alla violazione degli obblighi informativi previsti dalla legge, non può limitarsi ad affermare che manca la prova della sua negligenza ovvero dell'inadempimento, ma deve accertare se sussista effettivamente la prova positiva della sua diligenza e dell'adempimento delle obbligazioni poste a suo carico e, in mancanza di tale prova, che è a carico dell'intermediario fornire (art. 23 d.lgs. n. 58 del 1998), questi sarà tenuto al risarcimento degli eventuali danni causati al risparmiatore"(Cass. 19.10.2012 n. 18039).

Sul riparto dell'onere probatorio si ritiene che "è sufficiente che l'investitore alleggi da parte dell'intermediario l'inadempimento delle obbligazioni poste a suo carico dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 (integrato dalla normativa secondaria) e che provi che il pregiudizio lamentato *d* consegua a siffatto inadempimento; l'intermediario ha invece l'onere di provare d'aver

9



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

rispettato i dettami di legge e di avere agito con la specifica diligenza richiesta" (Cass. 29.10.2010 n. 22147).

A ciò occorre aggiungere che gli obblighi informativi prescritti dall'art. all'art. 28, comma 2, Reg. Consob n. 11522/98 hanno portata generale e si riferiscono a tutti i tipi di servizi di investimento e dunque, contrariamente a quanto argomentato dalla banca, anche nell'ambito del rapporto di negoziazione e deposito titoli ( cfr. da ultimo Cass. 3 luglio 2017, n. 16318).

E' poi pacifico che le informazioni "devono essere concrete e specifiche, come propriamente ritagliate sul singolo prodotto di investimento; e che le stesse vanno date comunque, in via indipendente dalle peculiari caratteristiche di esperienza dell'investitore e di peso dell'investimento rispetto al patrimonio complessivamente investito ( Cass. 16-02-2018, n. 3914 che in motivazione richiama Cass., 23 settembre 2016, n. 18702; Cass., 3 aprile 2017, n. 8619; Cass., 31 agosto 2017, n. 20617; Cass., 23 maggio 2017, n. 12937; Cass., 31 marzo 2017, n. 8314).

Nel caso di specie la banca non ha dimostrato di aver fornito al cliente le specifiche informazioni su investimenti che erano costituiti da obbligazioni emesse da una banca privata straniera.

Né la prova pure articolata dalla banca, non ammessa in primo grado e reiterata in questa sede, appare idonea a provare che al cliente siano state impartite le necessarie informazioni.

Infatti i capitoli articolati relativi alle informazioni fornite all'atto dell'investimento ("Vero che nell'ottobre 2007 il sig. recatosi in Banca. Le disse che era intenzionato ad acquistare titoli obbligazionari; Vero che nella stessa occasione il le disse che aveva individuato tra i titoli in circolazione obbligazioni che potevano essere acquistate sotto la pari e con alto rendimento ; Vero che il non era soddisfatto dei rendimenti dei prodotti finanziari che in quel momento offriva la Banca; Vero che il sig. si mostrò interessato all'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers e che lei lo avvertì che si trattava di un investimento rischioso) non tendono a dimostrare che la banca ha fornito al cliente una dettagliata informazione circa i titoli mobiliari, alla natura degli stessi ed ai caratteri dell'emittente ma, piuttosto, si limitano a porre a carico dell'investitore scelte che se non ideate sulla base dell'opportuno intervento informativo del professionista, non elidono la responsabilità dello stesso.



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

Sempre con il medesimo motivo d'appello, l'appellante eccepisce che la banca non aveva assolto l'obbligo, previsto contrattualmente, di segnalare tempestivamente la variazione del livello di rischio dei titoli.

Il motivo d'appello è argomentato nel senso che le risultanze delle agenzie di rating non fossero sufficienti per ritenere che la banca avesse assolto l'onere che le era imposto in quanto operatore specializzato. Non è in discussione che nel caso di specie esistesse un vero e proprio obbligo della banca di informativa di ogni variazione significativa del rischio, così come si evince dall'ordine d'acquisto (allegato E del fascicolo di parte attrice), dal quale emerge anche che "il titolo fa parte delle obbligazioni a basso rischio-rendimento "Patti Chiari" emesso alla data dell'ordine. In base agli andamenti di mercato il titolo negoziato potrà uscire dall'elenco, successivamente alla data dell'ordine".

Va rammentato che " 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. SS.UU., n. 26725 del 2007.)

Invero Cass. Ord. 18-06-2018, n. 15936, richiamando detto orientamento ha evidenziato che "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. Da quanto precede 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".

A



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

Nel caso di specie, la banca, oltre al l'obbligo d'informazione di tipo continuativo che le incombeva, aveva assunto uno specifico obbligo di tempestiva segnalazione della variazione del rischio del titolo Lehman.

A fronte di tale obbligo l'appellata avrebbe dovuto dimostrare che, pur utilizzando la diligenza alla quale era tenuta, e nonostante l'adozione di specifiche cautele, non aveva avuto conoscenza della crisi progressiva della banca emittente per poi comunicare al cliente solo successivamente all'apertura della procedura concorsuale che il titolo in oggetto non faceva più parte dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio rendimento ed aveva registrato una significativa variazione del livello di rischio.

L'inadempimento della banca, sicuramente grave, comporta l'accoglimento della domanda di risoluzione degli acquisti con condanna dell'appellata alla restituzione del corrispettivo pari a complessivi € 3.948,87, oltre interessi legali dal 29.10.2007 sino al soddisfo sulla somma di € 2.015,17 e dal 14.3.2008 sino al soddisfo sulla somma di € 1933,70.

L'appello incidentale di [redacted] sul capo della sentenza che aveva dichiarato la compensazione delle spese processuali è assorbito dalla necessità di rivedere complessivamente il governo delle spese processuali che, per entrambi i gradi, in ossequio al principio di soccombenza vanno poste a carico dell'appellata e distratte in favore dell'avv. Claudio Federico.

Per il grado d'appello le spese processuali vanno liquidate secondo il DM n. 55/2014 ( tabella XII, valori medi del secondo scaglione con esclusione della fase di trattazione non svolta).

#### P.Q.M.

La Corte, definitivamente pronunciando sull'appello principale proposto da [redacted] e sull'appello incidentale proposto da [redacted] contro la sentenza n. 3484/2012 del Tribunale di Roma, depositata in data 21.02.12, così provvede:

- in accoglimento dell'appello, dichiara la risoluzione dei contratti di acquisto di obbligazioni Lehman Brothers stipulati in data 29.10.2007 e 14.3.2008 e, per l'effetto condanna s.p.a. alla restituzione di € 3.948,87, oltre interessi legali oltre interessi legali dal 29.10.2007 sino al soddisfo sulla somma di € 2.015,17 e dal 14.3.2008 sino al soddisfo sulla somma di € 1933,70;



Sentenza n. 3903/2019 pubbl. il 11/06/2019

RG n. 5039/2012

Repert. n. 4444/2019 del 11/06/2019

- condanna al pagamento in favore di delle spese processuali di entrambi i gradi del giudizio, da distrarre in favore dell' che liquida, quanto al primo grado, in € 1800,00 di cui € 800,00 per diritti ed € 1000,00 per onorari, oltre rimborso spese generali ( 12,5%), IVA e CPA e per l'appello in € 1957,50 di cui € 127,50 per esborsi ed € 1.830,00 per compensi professionali, oltre rimborso spese generali (15%) IVA E CPA come per legge.

Così deciso in Roma il 07.5.2019

Il Consigliere estensore

Assunta Marini

Il Presidente

Emilio Norelli

**Depositato in Cancelleria**  
Roma, il **11 GIU 2019**  
IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Adalberto **ORSINI**