

N. R.G. 36265/2012



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO  
SESTA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale, nella persona del Giudice dott. Laura Cosentini  
ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di I Grado iscritta al n. r.g. 36265/2012 promossa da:

[REDACTED] (C.F. [REDACTED]),  
elettivamente domiciliata in VIA WASHINGTON, 27 20146 MILANO presso lo studio dell'Avv. COSTELLI  
MARISA FRANCA, assistita e difesa dall'avv. Cecilia Ruggeri del Foro di Torino, come da delega a margine  
dell'atto di citazione

PARTE ATTRICE

contro

[REDACTED]

PARTE CONVENUTA

CONCLUSIONI

Per parte attrice:

La signora [REDACTED], come in atti rappresentata e difesa, precisa le conclusioni di merito come da  
Atto introduttivo che di seguito si riportano, insistendo altresì per l'accoglimento delle istanze struttorie  
non ammesse (così come indicate nelle Memorie ex art. 183 comma VI n. 2 e 3 cpc di parte attrice):  
nel merito,  
in via principale:



- accertare e dichiarare la nullità *ex art. 1418 c.c.* dell'ordine di borsa relativo all'acquisto di € 50.000,00 nominali di obbligazioni Lehman Brothers Holdings Inc., ISIN XS193035358, del 7 gennaio 2008, e dell'ordine di borsa relativo all'acquisto di € 50.000,00 nominali di obbligazioni Lehman Brothers Holdings Inc., ISIN XS193035358, del 30 maggio 2008, per complessivi € 99.848,98 impartiti dalla signora [REDACTED] alla [REDACTED] Filiale [REDACTED], anche previa dichiarazione di inesistenza o nullità del contratto quadro di negoziazione del 29.11.2007 in quanto sottoscritto soltanto dalla signora [REDACTED] per mancanza di un valido contratto-quadro antecedente le operazioni in parola *ex art.23 TUF* ed *art. 37 Regolamento Consob 16190/2007*, e, per l'effetto, condannare, ai sensi e per gli effetti degli *artt. 2033 e 2041 c.c.*, la Banca convenuta a pagare all'odierna attrice la somma di € 99.848,98 oltre interessi e rivalutazione, ovvero altra somma accertanda in corso di causa, con interessi e rivalutazione monetaria dalla data di acquisto al soddisfo;

- condannare altresì la Banca convenuta a risarcire il danno conseguente al mancato impiego della somma di € 100.000,00 in investimenti alternativi quali BTP 3,5% dal settembre 2008 al maggio 2009 e così in totale € 1.750,00 ovvero quell'altra somma accertanda in corso di causa nonché, in ogni caso, al risarcimento del danno patrimoniale di € 373 dovuto alla mancata partecipazione della Banca al procedimento di mediazione ai sensi del *D. Lgs. 28/2010*, in via subordinata;

- accertare la violazione, da parte della Banca convenuta, nei confronti della signora [REDACTED], in relazione all'acquisto di nominali € 50.000,00 di obbligazioni Lehman Bros., ISIN XS0193035358, del 7 gennaio 2008 e in relazione all'acquisto di nominali € 50.000,00 di obbligazioni Lehman Bros., ISIN XS0193035358, del 30 maggio 2008, dei seguenti obblighi:

a) dell'obbligo di informarla circa l'aumento del livello di rischio dei titoli Lehman Brothers acquistati derivante dalla prestazione del servizio di consulenza *ex art. 1 comma 5 septies TUF* previsto nel contratto quadro del 29.11.2007 ovvero derivante dal contenuto nell'ordine di borsa del 7.01.2008 e del 30.05.2008, ovvero derivante dal contenuto dell'*art. 21 TUF* ovvero derivante dagli impegni assunti dalla Banca convenuta con l'adesione al Consorzio PattiChiari, il tutto anche in relazione all'*art. 1176 comma II c.c.*;

c) dei doveri di informazioni chiare e non fuorvianti previsti dagli *artt.20 e 21 Codice del Consumo* e dagli *artt. 27 e 28 Regolamento Consob 16190/2007*;

e, conseguentemente, condannare la Banca convenuta a pagare, ai sensi dell'*art. 1218 c.c.* ovvero dell'*art. 1453 c.c.*, all'odierna attrice, la somma di € 99.848,98 oltre interessi e rivalutazione, ovvero quell'altra somma accertanda in corso di causa, con interessi e rivalutazione;

- condannare altresì la Banca convenuta a risarcire il danno derivante dal lucro cessante dei nominali € 100.000,00 di obbligazioni Lehman Brothers FRN 09, ISIN XS0193035358, dal *default* dell'emittente del 15 settembre 2008 alla scadenza dei titoli prevista per il maggio 2009 pari ad € 5.447,83 ovvero quell'altra somma accertanda in corso di causa ovvero il danno conseguente al mancato impiego della somma di € 100.000,00 in investimenti alternativi quali BTP 3,5% dal settembre 2008 al maggio 2009 pari ad € 1.750,00 ovvero quell'altra somma accertanda in corso di causa nonché, in ogni caso, al risarcimento del danno patrimoniale di € 373,00 dovuto alla mancata partecipazione della Banca al procedimento di mediazione ai sensi del *D. Lgs. 28/2010*.

In ogni caso con vittoria delle spese e degli onorari di giudizio.”



Per parte convenuta:

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, ogni contraria o diversa istanza, eccezione e deduzione disattesa e reietta; premesse le declaratorie tutte del caso

nel merito:

respingere integralmente le domande proposte dall’attrice perché infondate in fatto e in diritto e comunque indimostrate;

in subordine:

per la denegata ipotesi di accoglimento delle domande risarcitorie, determinare quanto eventualmente dovuto sulla base dell’effettiva perdita subita dall’attrice, dedotte le cedole percepite ed il controvalore attuale o di realizzo dei titoli, anche con compensazione dei contrapposti crediti e con esclusione o limitazione del quantum debeatur ai sensi degli artt. 1225 e 1227 cod. civ.

Il tutto con vittoria di spese, incluse quelle generali, diritti ed onorari, oltre IVA e C.P.A.

In via istruttoria: si rinnova l’eccezione di inammissibilità delle prove dedotte e capitolate dall’attrice e si insiste per l’accoglimento delle istanze istruttorie non ammesse formulate nelle memorie ex art. 183, co. 6 c.p.c., nn. 2 e 3 di parte convenuta.”

Svolgimento del processo

Con atto di citazione notificato il 16.5.2012, [redacted] chiamava avanti a questo Tribunale [redacted] imputando a quest’ultima la responsabilità della perdita dell’importo di € 99.848,98 investito in “obbligazioni Lehman Brothers FRN 09”, acquistate rispettivamente in due tranches il 7.1.08 e 30.5.08 (per un valore nominale di € 50.000,00 per ciascuna operazione). Assumeva in fatto che:

- il titolo era stato alla stessa consigliato dall’impiegata di banca addetta alla consulenza finanziaria, [redacted] in quanto prodotto sicuro, esente da rischi, appartenente alla lista dei titoli “a basso rischio-rendimento PATTICHIARI”, con diritto del cliente di essere “tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio”;
- tra agosto e settembre 2008, intenzionata ad effettuare una vendita quantomeno parziale dei suddetti titoli, era stata invece dissuasa dalla [redacted] che la rassicurava circa la bontà dei titoli, in quanto a breve scadenza ed emessi da banca americana di primaria importanza;
- subentrato il default dell’emittente, in data 15.9.2008, solo all’indomani riceveva missiva 16.9.2008 della banca, in cui si leggeva che il titolo Lehman “non fa più parte delle Obbligazioni a basso rischio rendimento e ha registrato una significativa variazione di rischio”.

Sotto il profilo di diritto, imputando alla banca plurime violazioni degli obblighi assunti contrattualmente e sanciti dalla normativa di settore, osservava e contestava nell’ordine:

- Inesistenza/nullità del contratto quadro 29.11.2007 (doc.10) per essere privo della sottoscrizione della banca intermediaria, in violazione dell’art.23 TUF (D.L.vo n.58/98) che impone la redazione per iscritto del contratto e prevede la sua nullità “in caso di inosservanza della forma prescritta”;



- Violazione degli oneri informativi gravanti sull'intermediario nel momento in cui presta un servizio di consulenza, servizio cui la banca si era impegnata in sede di contratto quadro e che le avrebbe imposto, non solo di effettuare *ab origine* una valutazione di adeguatezza del titolo proposto in acquisto al cliente, ma di procedere periodicamente a tale valutazione di adeguatezza anche nel prosieguo, nei termini sanciti dall'art.18 dello stesso contratto ("*la banca procede periodicamente alla verifica dell'adeguatezza del portafoglio del cliente...*"), in conformità peraltro alla Direttiva Mifid 2004/39/CE, secondo cui nel servizio di consulenza rientrano anche le raccomandazioni inerenti l'operazione di "*detenere un determinato strumento finanziario*";
- Violazione degli ulteriori oneri informativi gravanti sull'intermediario in esito alla specifica clausola "Pattichiari" contemplata nei due ordini di borsa impartiti da essa [REDACTED], clausola la cui sottoscrizione equivaleva ad espressa accettazione dell'impegno assunto dalla banca di informare tempestivamente il cliente se il titolo avesse subito una variazione significativa del livello di rischio, impegno da considerarsi del tutto slegato dalla possibile uscita del titolo dall'elenco Pattichiari, e quindi anche dai criteri previsti nella Guida Patti Chiari circa la permanenza di un titolo in elenco;
- In ogni caso, anche qualora si fosse dovuto guardare ai criteri di inclusione e permanenza di un titolo in elenco (rating e VaR, quest'ultimo peraltro *particolarmente sfuggente* nel suo significato di *Valore di Rischio*"), [REDACTED] non poteva non essere edotta delle plurime riduzioni di valore riportate dal titolo, ben superiori all'1% del prezzo su base settimanale, quale era la previsione della Guida Patti Chiari ("*sono inclusi nell'elenco solo i titoli che presentano il rischio di una riduzione di prezzo inferiore all'1% su base settimanale*"), e delle plurime informazioni già diffuse nella stampa di settore (docc.29-33) circa l'aumento di livello di rischio delle obbligazioni L.B., quali peraltro recepite da svariati intermediari, che ne avevano dato notizia ai propri clienti (docc. 18-28);
- Tra la documentazione suddetta, i docc. 22 e 23 deponevano in particolare per la piena consapevolezza della stessa [REDACTED] circa il significativo aumento di rischio del titolo L.B., tanto da averlo essa stessa declassato, il 27.8.2008, da livello 1 a livello 3, declassamento di particolare gravità ove si consideri che, come si legge nella documentazione della banca (doc.5), "*il livello di rischio tra una classe e quella successiva cresce indicativamente del 50%*";
- L'omessa informazione da parte della banca dell'aumentato livello di rischio del titolo, quale prodottosi già prima del default, rendeva l'intermediario responsabile della perdita subita dalla cliente, che aveva acquistato detti titoli proprio in quanto investimento sicuro e a basso rischio, e che certamente se ne sarebbe disfatta se informata dell'accresciuto livello di rischio.

Tutto ciò premesso, e considerata la totale perdita di valore del titolo in esito al default dell'emittente, chiedeva l'attrice la condanna della banca a risarcirle il danno subito, rappresentato dal danno emergente, pari all'importo complessivamente investito di € 99.848,98 oltre interessi e rivalutazione, e dal lucro cessante, pari alle cedole non percepite dalla data del default alla scadenza prevista del maggio 2009, ovvero pari al mancato guadagno di un investimento alternativo in titoli di Stato.

Con comparsa di costituzione 18.10.12 la convenuta chiedeva il rigetto della domanda, contestando gli assunti ed osservando nello specifico:



- Inesistenza dell'eccezione di nullità del contratto quadro, documento sottoscritto dalla cliente e certamente nella sua disponibilità (tanto da essere stato prodotto), reputandosi con ciò assolto l'obbligo di assicurare all'investitore piena conoscenza di tutte le pattuizioni contrattuali;
- Piena adeguatezza del titolo all'atto del suo acquisto, adatto a un profilo d'investimento prudente, ed assenza di qualunque informazione nota, neppure al sistema finanziario-creditizio, che potesse far prevedere il successivo dissesto dell'emittente Lehman Brothers, cui le stesse Agenzie di Rating avevano continuato a riconoscere rating A sino al giorno prima del default;
- La clausola contrattuale Patti Chiari non imponeva alla banca di comunicare qualunque aumento di rischio del titolo, ma unicamente un aumento di rischio che fosse stato di *livello significativo*, quale poteva unicamente evidenziarsi allorché il rating fosse calato da un'area a basso rischio ad un'area più rischiosa, inferiore al livello A;
- Non univoche erano le notizie di stampa prodotte dalla stessa attrice, e di nessun pregio erano le comunicazioni informative rese dai restanti istituti bancari (peraltro prodotte in copie illeggibili), riferite a obbligazioni diverse e con scadenze più lontane;
- In ogni caso, e in subordine, i titoli in oggetto avevano conservato un loro valore, da accertarsi mediante consulenza, e dall'importo preteso andavano detratte le cedole trimestrali già percepite dal febbraio 2008 al febbraio 2009, e ogni altro importo che fosse derivato dal realizzo dei titoli.

Depositata nei termini memorie difensive e istruttorie, ed assunte, tra il 9.5.13 e il 7.11.13, le prove orali ammesse, all'udienza del 23.9.2014, sulle conclusioni precisate come in epigrafe, il giudice tratteneva la causa in decisione dando termini di legge per memorie conclusive.

#### Motivi della decisione

Si svolgono le seguenti considerazioni ed argomentazioni a fronte delle opposte domande ed eccezioni delle parti.

Infondata si reputa l'eccezione dell'attrice di nullità del contratto quadro per mancata sottoscrizione dello stesso da parte della banca, eccezione (peraltro non più trattata in comparsa conclusionale) da cui la stessa farebbe discendere la primaria domanda di nullità delle operazioni negoziali in contestazione. Come ampiamente argomentato da questo stesso tribunale in pronunce pregresse (si veda sent. Trib.Milano n.14268/13), si reputa invero che la forma scritta del contratto sia richiesta con finalità di protezione del solo risparmiatore, unico soggetto che, legittimato a dolersene (c.d. nullità relativa, ex art.23 comma 3 TUF), può eccepire di non essere stato posto a conoscenza, tramite il testo scritto del contratto, del regolamento contrattuale e della disciplina dello specifico servizio finanziario assunto dalla banca nei suoi confronti; ne discende come debba ritenersi sufficiente la sottoscrizione del contratto da parte del cliente della banca, attestante contestualmente, sia la conoscenza delle condizioni contrattuali, mediante consegna del loro testo scritto, sia la loro approvazione.

Tardiva si reputa l'eccezione, svolta dall'attrice solo in comparsa conclusionale, inerente la negoziazione del titolo in mercato non regolamentato, in termini autorizzati dal cliente ma ritenuti aprioristicamente incompatibili con il contemplato inserimento del titolo nell'elenco Patti Chiari, eccezione della cui rilevanza peraltro si dubita ove non riferita all'operato dell'intermediario [REDACTED]



██████████ all'epoca dell'avvenuto acquisto (ma al più al Consorzio Patti Chiari, che avrebbe proceduto all'inserimento di detto titolo in elenco).

Con riferimento invece alle prioritarie doglianze dell'attrice in ordine alla mancata tempestiva vendita del titolo, imputata ad asserite omissioni informative della banca, si reputa non vengano in esame gli oneri gravanti sull'intermediario nell'espletamento del servizio di consulenza, servizio in essere in favore della ██████████ (pag.8 contratto quadro), e che avrebbe imposto, non solo, in sede di negoziazione, ex art.18 n.1 contratto, una verifica di adeguatezza dell'investimento al profilo finanziario del cliente (aspetto di cui l'attrice non si duole), ma anche, nel prosieguo, ex art.18 n.6, una "periodica verifica di adeguatezza del portafoglio del cliente" (portafoglio nell'ambito del quale l'investimento de quo aveva tuttavia incidenza limitata – doc.3 att.), quanto piuttosto rilevi lo specifico impegno che la banca assumeva nei confronti della cliente nel momento in cui la negoziazione riguardava "obbligazioni a basso rischio-rendimento ...nell'ambito del progetto Patti Chiari".

Più esattamente si osserva che in entrambi gli ordini di acquisto (docc.1 e 2 att.), nella sezione "Clausole e note diverse", è detto che "il titolo fa parte dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio-rendimento emesso alla data dell'ordine e redatto nell'ambito del progetto 'Patti Chiari' ...N.B. In base agli andamenti di mercato il titolo potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine. Il cliente sarà tempestivamente informato se il titolo subisce una variazione significativa del livello di rischio".

Si ritiene che tale specifica clausola, riportata e sottoscritta dalla Banca in entrambi i moduli d'ordine del 7.1 e 30.5.08, e recepita dal cliente in sede di sottoscrizione degli stessi, non potesse che avere una precisa valenza negoziale nel rapporto tra Banca e cliente, di portata integrativa rispetto al contenuto del contratto di "Prestazione servizi d'investimento" intervenuto tra le parti il 29.11.07 (doc. 10 att.), portata a valenza non meramente descrittiva delle caratteristiche del prodotto ("a basso rischio – basso rendimento"), ma comprensiva di un preciso impegno dell'intermediario di informare tempestivamente il cliente se il titolo facente parte dell'elenco Patti Chiari avesse subito una variazione significativa del livello di rischio.

Nè d'altro canto potrebbe avere diversa portata l'espressione "il cliente sarà tempestivamente informato", se non presupporre che a tale diritto del cliente si contrapponesse il corrispondente impegno della Banca di fornire tale tempestiva informazione.

Parimenti è da escludere che tale impegno non venisse assunto dalla Banca ma gravasse unicamente su quell'ipotetico diverso soggetto cui faceva capo l'emissione dell'elenco Patti Chiari, atteso che il cliente, sottoscrivendo il modulo d'ordine predisposto dalla Banca, instaurava un rapporto negoziale con la sola Banca e da questa sola poteva pretendere il rispetto dei diritti allo stesso assicurati (operazione peraltro consentita, ex art.23 TUF, solo se ascrivibile all'operazione d'investimento di cui era cornice negoziale il contratto quadro intervenuto con quello specifico intermediario, che nella fattispecie era Banca Intesa e non altri).

Tale obbligo informativo, assunto dalla Banca con riferimento ai soli prodotti finanziari esplicitamente presentati come facenti parte dell'elenco Patti Chiari, estraneo e ulteriore rispetto alla generale portata del servizio di negoziazione disciplinato in contratto quadro, non si sarebbe pertanto esaurito nel momento in cui veniva procurato al cliente il titolo ordinato, ma avrebbe comportato per la Banca l'ulteriore impegno di monitorare il prodotto (avvalendosi al più delle informazioni rese dal Consorzio Patti Chiari) e di rendere note al cliente, con tempestività, eventuali sopravvenute variazioni significative del livello di rischio del titolo.



Si esclude inoltre che l'obbligo di tempestiva informazione dovesse intendersi limitato al solo evento dell'uscita del titolo dall'elenco, interpretazione non consentita dal testo negoziale, che, dopo avere menzionato, nella prima frase, l'eventualità che il titolo potesse uscire dall'elenco, indica, nella frase successiva, non già l'obbligo della banca di avvertire tempestivamente il cliente di tale eventualità, bensì di avvertirlo dell'eventualità - differente - che il titolo subisse una variazione significativa del livello di rischio; va quindi escluso che l'aumento significativo del livello di rischio del titolo fosse unicamente ricavabile dalla circostanza che il titolo fosse uscito dall'elenco, dovendo al contrario ritenersi eventualità possibile anche per titoli ancora in elenco.

Quanto al concetto di *variazione significativa* del livello di rischio, si reputa non possa che ricorrersi al significato che, nella lingua italiana, va riconosciuto all'aggettivo "*significativo*" riferito al sostantivo "*variazione*", espressione quindi caratterizzante un mutamento di elevate dimensioni e proporzioni, che si distacchi notevolmente dall'andamento standard del prodotto (si veda Cass. n.7776/14 in merito al "*dovere dell'intermediario del clare loqui, ovvero di parlare chiaro*, quale ricavabile dalla normativa comunitaria e nazionale a tutela dell'investitore, principio che analogamente non può che condurre a valorizzare il significato più evidente delle espressioni usate).

Non è d'altro canto stato provato che nel caso di specie l'impiegata di Banca, segnalando alla cliente l'inserimento del titolo in elenco, avesse consegnato fogli informativi sul c.d. Elenco Patti Chiari (circostanza negata dall'attrice), o fornito informazioni verbali circa le caratteristiche che dovevano contraddistinguere il prodotto per potere farne parte; né può pretendersi fosse onere della cliente accedere autonomamente a canali di conoscenza ed acquisire competenze specifiche circa i parametri d'inserimento di un titolo in elenco (alcuni dei quali peraltro, come l'indice VaR, noti e comprensibili solo per operatori professionali). Deve pertanto ritenersi che la cliente, alla luce del solo dato ermeneutico ricavabile dall'ambito negoziale sottoscritto, ovvero l'acquisto di prodotto *a basso rischio-rendimento*, potesse legittimamente attendersi che l'intermediario le comunicasse se e quando, visto l'andamento del titolo e dell'emittente nei termini conosciuti o conoscibili, l'obbligazione avesse riportato una significativa variazione del livello di rischio rispetto al livello di *basso rischio* che la contraddistingueva.

Ed in proposito si reputa che gli elementi di prova acquisiti consentano di affermare che l'intermediario [REDACTED] fosse in possesso di dati idonei ad evidenziare la suddetta significativa variazione del livello di rischio del titolo, già in epoca precedente l'intervenuto default dell'emittente, e di ciò potesse e dovesse darne comunicazione alla cliente.

Se ne trae primaria evidenza dai docc.35 e 36 di parte attrice, consistenti in due ordini di vendita, in data 26.8.08 e 27.8.08, impartiti da cliente di [REDACTED] e riferiti allo stesso specifico titolo obbligazionario acquistato da [REDACTED] ossia l'emissione contraddistinta dall'ISIN XS0193035358; tali ordini, di formato identico e compilati su moduli palesemente predisposti dalla banca, riportano, a fianco della descrizione di tipologia del titolo, "*Obbligazioni corporate tasso variabile*", la relativa "*Classe di Rischio*", classe che, nell'ordine in data 26.8.08 ore 13.23, era indicata con il numero "1", e nell'ordine dell'indomani, 27.8.08 ore 9.33, era indicata con il numero "3". Il confronto di tali ordini, dati a un giorno di distanza, consente di affermare che [REDACTED] nella giornata del 27.8.08, fosse venuta in possesso di informazioni, circa la società emittente e la sua tenuta sul mercato di borsa, che se da un lato non necessariamente potevano far prevedere il suo imminente default, dall'altro e tuttavia erano segnale di forte indebitamento della società e di conseguente significativo accresciuto livello di rischio delle sue emissioni obbligazionarie (anche



quelle più a breve termine, quale il titolo in esame), incompatibile con il permanere di quel rating A che pure ed ancora le veniva attribuito dalle Agenzie di Rating. D'altro canto è la stessa [redacted] che, nel documento "Glossario di informazioni sullo strumento" (doc.5 att.), riferisce che per "Classe di Rischio" si intende "l'indicatore sintetico, elaborato internamente alla Banca, che misura il livello di rischiosità dello strumento finanziario in funzione delle sue specifiche tipologie di rischio (rischio di mercato, di credito, di liquidità) ...più alta è la classe maggiore è la rischiosità... il livello di rischio tra una classe e quella successiva cresce indicativamente del 50%".

Deve con ciò ricavarsene che [redacted] elevando la specifica emissione obbligazionaria da "Classe di Rischio:1" a "Classe di Rischio:3", e quindi di due classi in una sola giornata, avesse correttamente interpretato i segnali di allarme che da più parte si stavano diffondendo nel mercato e che, se pure potevano presentare elementi di contraddittorietà, da ultimo, e nel canale informativo dello stesso [redacted] portavano a sottolineare, con riferimento alle banche d'affari americana e alla stessa Lehman Brothers, le "ingenti perdite legate alla crisi dei mutui sub-prime", giungendo ad affermare che solo "l'ipotesi di salvataggio pubblico" – ossia evento esterno indipendente dalla banca emittente – "riduce artificialmente il rischio dell'investimento obbligazionario in tali banche" (in tal senso la nota di aggiornamento su Lehman Brothers diffusa all'interno del [redacted] – doc.24 att.).

Non solo pertanto, con riferimento a detti documenti sub 35 e 36, si valuta del tutto generica la contestazione svolta dalla convenuta di non conformità della copia all'originale (oltretutto considerandosi che, trattandosi di documenti provenienti da [redacted], essa sola, detenendone l'originale, avrebbe potuto smentire l'esistenza di quelle due operazioni, con quel dato numero d'ordine, da ritenersi progressivo al suo interno), ma neppure è recepitibile l'ulteriore eccezione dalla convenuta secondo cui il mutamento di Classe di Rischio del titolo sarebbe stato frutto di "mero errore di inserimento del dato", errore che non può ritenersi provato, e che trova anzi smentita nella collocazione temporale della consistente variazione di classe (non di 1 ma di 2 livelli), avvenuta proprio in coincidenza con le suddette notizie del mercato finanziario.

D'altro canto non solo [redacted] ma altri intermediari, apprese le medesime notizie, avevano operato in epoca coeva il medesimo significativo declassamento del titolo Lehman Brothers, sia in riferimento alla stessa emissione obbligazionaria (si veda [redacted], che lo classificava nella Classe di Rischio: Consistente – doc.37 att.), sia in riferimento ad altre emissioni della stessa società, inserite nella Classe di Rischio Medio -Alta (così [redacted] e [redacted] – docc. 38-39).

Peraltro a tali valutazioni poteva condurre anche un'autonoma verifica delle oscillazioni di prezzo del titolo, che la stessa convenuta riconosce compreso tra 94,5 e 82,7 nel periodo agosto-settembre 2008 (così in comparsa conclusionale, come da doc.34 di parte attrice), ricavandosene una variabilità di prezzo, non solo allarmante in sé, ma neppure in linea con i parametri che sembravano contraddistinguere la permanenza di un titolo nell'Elenco Pattichiari, quali sintetizzati nella Guida Pratica veicolata su internet, secondo cui "l'elenco comprende solo i titoli che nel tempo hanno mostrato oscillazioni di prezzo molto contenute... il metodo scelto è il VaR utilizzato dagli operatori professionali... in pratica sono inclusi nell'elenco solo i titoli che presentano il rischio di una riduzione di valore inferiore all'1% su base settimanale".

E' alla luce di tutto ciò che va quindi valutata, nella specifica vicenda di causa, la condotta dell'intermediaria [redacted] e in particolare dell'impiegata [redacted] con riferimento alle



informazioni che la stessa rendeva alla cliente [REDACTED] nel momento in cui, tra fine agosto e i primi di settembre 2008, le veniva chiesto "se era il caso di vendere il titolo Lehman Brothers". Ciò che viene in rilievo non è già il fatto che l'impiegata possa avere esplicitamente dissuaso la cliente, circostanza che si reputa non sia ricavabile, né dalla deposizione resa dalla [REDACTED] in causa ("continuavo a dire che non ero in grado di dare un'indicazione in un senso o nell'altro... io dicevo ai clienti che erano loro che dovevano decidere"), né dalla registrazione di sue dichiarazioni rese fuori udienza, nelle quali il frequente utilizzo dell'espressione "certo, certo" nell'immediatezza della risposta ad ogni domanda, sembra più un intercalare che una convinta asserzione di verità.

Ciò che piuttosto viene in esame è il fatto che l'impiegata, tenuta a informare la cliente "se il titolo - avesse subito - una variazione significativa del livello di rischio", avesse unicamente reso noto alla stessa "di non avere notizie ulteriori rispetto a quelle che si potevano leggere sui giornali... ad esempio il titolo era ancora inserito nella lista 'Patti Chiari' ... manteneva un rating A", informazioni incomplete ove si consideri che all'interno del [REDACTED] circolavano notizie ben più allarmanti, che avevano indotto la stessa banca, il 27 agosto, ad elevare il grado di rischio del titolo di due classi in un solo giorno (variazione del livello di rischio che non può non definirsi significativa), e che erano arrivate ad ipotizzare un fallimento della banca finanziaria, evitabile soltanto da un "salvataggio pubblico", evento indipendente dalla banca e come tale imprevedibile. Ha in particolare trovato smentita quanto affermato dalla [REDACTED] secondo cui "non esistevano altre notizie interne, né canali di informazioni interne cui noi potevamo accedere", atteso che il teste [REDACTED], dirigente di [REDACTED] sentito in merito alla suddetta nota di aggiornamento sul titolo L.B. (doc.24), riferiva essere nota scritta dal suo ufficio "il 25 agosto 2008... veicolata su un sito pubblico di [REDACTED] del [REDACTED]... e contestualmente veicolata nella intranet aziendale di Intesa Sanpaolo".

Al di là pertanto delle informazioni di cui la [REDACTED] poteva essere personalmente edotta, ricadeva sulla stessa - o comunque sull'intermediario che si interfacciava con la cliente - l'onere di acquisire più puntuali informazioni sul titolo, quali diffuse nella intranet aziendale (e che, a detta del teste [REDACTED], erano "alcune più tranquillizzanti, altre più allarmanti ... in una nota del 11 settembre si diceva 'il titolo crolla del 38%'"), e di tale informazioni rendere edotta la cliente, comunicandole l'intervenuto pesante declassamento del titolo ad opera della stessa banca, e aprendola ad uno scenario di forte incertezza, che non poteva sintetizzarsi nella sola indicazione del rating A e della permanenza del titolo in elenco Patti Chiari, dati fortemente in contrasto con i pressanti allarmi del mercato finanziario.

Ciò che d'altro canto la clausola negoziale imponeva all'intermediario per i titoli Patti Chiari, non era già una -impossibile- previsione (e conseguente avvertimento) di imminente default dell'emittente, bensì una comunicazione di *significativa variazione del livello di rischio del titolo* detenuto dal cliente, comunicazione che, per le considerazioni suddette, doveva ritenersi non solo possibile ma doverosa, alla luce dei dati e delle notizie circolanti che, apprese dall'intermediario, l'avevano indotto a procedere, proprio in quei giorni, ad una valutazione interna di doppio declassamento del titolo. Siffatte informazioni avrebbero quindi potuto al più integrare le contraddittorie notizie circa il permanere del rating A del titolo o la sua persistente inclusione nell'elenco Patti Chiari, ma non potevano essere omesse, nel momento in cui la cliente, rimettendosi alla competenza professionale dell'intermediario, chiedeva notizie sul titolo al fine di una sua eventuale vendita.



Ne consegue la ritenuta responsabilità contrattuale di [REDACTED] per avere omesso di rendere al cliente informazioni che si è accertato essere nelle condizioni di potere e dovere dare.

Quanto al profilo risarcitorio, si reputa che l'attrice, ove avvertita delle evidenze di cui sopra, avrebbe certamente proceduto alla vendita dei titoli in suo possesso, acquistati in quanto titoli a *basso-rischio*, in linea con il suo profilo finanziario di investitore "*prudente*" (così l'"*Analisi del profilo finanziario*" – doc.7 att.), e dovendo ritenersi provato che l'insistenza con cui più volte, tra fine agosto e inizio settembre, si era rivolta alla competenza dell'intermediario, era unicamente diretta a una possibile vendita del titolo ove ne fosse emersa l'accresciuta rischiosità (così la stessa teste [REDACTED] "*mi chiedeva se avevo notizie ulteriori sul titolo ...mi chiedeva se era il caso di vendere il titolo Lehman Brothers*"). Irrilevante si reputa la decisione finale dell'attrice di tentata vendita del titolo a "90" quando la quotazione era "87", atteso che tale decisione era assunta dalla cliente nell'ignoranza del significativo aumento del livello di rischio del titolo, di cui la stessa, si ribadisce, doveva al contrario essere edotta.

Al fine della quantificazione del danno riportato dall'attrice, si ritiene venga in esame, non già l'intero importo destinato dalla [REDACTED] all'acquisto dei titoli (€ 99.848,98 per un valore nominale di € 100.000,00), per essere operazioni di acquisto estranee a pronunce di nullità o risoluzione, bensì il prezzo che la stessa ne avrebbe ricavato qualora il titolo fosse stato venduto a fine agosto 2008, epoca cui risale il declassamento interno del titolo da parte di [REDACTED] e l'omessa relativa informazione alla cliente; in linea con le quotazioni di cui al doc.34 di parte attrice, si prende in esame il dato di prezzo del titolo al 27.8.08, pari a "92,88".

All'importo di € 92.880,00 che ne sarebbe derivato quale complessivo prezzo di vendita, va comunque detratto l'importo di € 28.752,53, quale rimborsato a [REDACTED] in più *tranches* in esito alle procedure concorsuali di Lehman Brothers in USA, e precisamente € 6.479,17 il 18.4.2012, € 4.201,00 il 2.10.2012, € 5.427,07 il 5.4.2013, € 6.033,73 il 4.10.2013 ed € 6.611,56 il 4.4.2014 (docc.12-16 conv.), nonché il valore residuo ad oggi dei titoli, indicato dalla banca nell'importo non contestato di € 1.700,00.

Non andranno invece detratte le cedole percepite da [REDACTED] prima del default del titolo, legittimamente corrisposte alla stessa quale legittima detentrica del titolo, né al contrario potranno esserle rimborsate le mancate cedole, riferite ad epoca successiva alla sua volontà di vendita e comunque non percepite per l'intervenuto default, evento che non può certamente essere imputato all'intermediario.

Sull'importo dovuto, da intendersi quale debito di valore attesa la sua valenza risarcitoria, andranno conteggiati, sino alla presente pronuncia, rivalutazione monetaria e interessi legali sulla somma come annualmente rivalutata, a titolo di maggior danno ex art. 1224 comma 2 c.c.,

L'esatto conteggio, che tenga conto anche dei pagamenti *medio tempore* intervenuti e del valore residuo dei titoli ad oggi, conduce all'importo odierno, comprensivo di interessi e rivalutazione, di € 82.150,00, nei termini che seguono:

- € 92.880,00 al 27.8.2008, come rivalutato e maggiorato di interessi, è pari ad € 106.412,10 al 18.4.12,
- detratti € 6.479,17 al 18.4.2012, si perviene ad € 99.932,93, e quindi ad € 101.776,64 al 2.10.12,
- detratti € 4.201,00 al 2.10.12, si perviene ad € 97.575,64, e quindi ad € 99.299,39 al 5.4.13,
- detratti € 5.427,07 al 5.4.13, si perviene ad € 93.872,32, e quindi ad € 95.232,59 al 4.10.13,



- detratti € 6.033,73 al 4.10.13, si perviene ad € 89.198,86, e quindi ad € 90.236,12 al 4.4.14,
- detratti € 6.611,56 al 4.4.14, si perviene ad € 83.624,56, e quindi ad € 83.837,72 al 30.11.14 (ultima rilevazione consentita)
- arrotondati ad € 83.850,00 in via equitativa alla data odierna, e detratti € 1.700,00, si perviene ad € 82.150,00.

Le spese di giudizio seguono la soccombenza e si pongono a carico della convenuta, liquidandosi ex D.M. n.55/14.

P.Q.M.

Il Tribunale, definitivamente pronunciando in contraddittorio delle parti, ogni contraria istanza ed eccezione respinta, così provvede:

condanna [REDACTED], in persona del rappresentante legale, a versare a [REDACTED] a titolo risarcitorio, l'importo di € 82.150,00 oltre interessi legali dalla presente pronuncia al saldo;

condanna la convenuta a rifondere all'attrice le spese dalla stessa sostenute per il presente procedimento, liquidate in € 700,00 per esborsi ed € 13.430,00 per compensi professionali, oltre 15% rimborso spese generali, CPA e IVA di legge.

Milano, 9 gennaio 2015

IL CASO.it  
Il Giudice  
dott. Laura Cosentini

