

489



REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

TRIBUNALE DI ROMA

TERZA SEZIONE CIVILE

Il Tribunale, in persona del giudice unico dott.
Stefano Cardinali ha pronunciato la seguente

S E N T E N Z A

nella causa civile di 1° grado iscritta al n.
35139/10 R.G., vertente

TRA

A.M. = INVESTITORE

ATTORE

CONTRO

BANCA

CONVENUTA



OGGETTO: intermediazione mobiliare

CONCLUSIONI:

per l'attore: "a) dichiarare la piena responsabilità della banca convenuta, nella persona del legale rappresentante, per i motivi suesposti, nel determinare le perdite economiche subite dall'istante a seguito del default della Soc. Lehman Brothers; b) condannare la banca convenuta, sempre nella persona del legale rappresentante, a risarcire all'istante la somma di € 40.000,00 oltre interessi e rivalutazione oppure quella somma che il giudicante riterrà di giustizia; con vittoria di spese, competenze e onorari, oltre rivalsa previdenziale ed IVA da distrarsi a favore dello scrivente avvocato, antistatario";

per la convenuta: "in via principale: rigettare tutte le domande avanzate dal sig. AM. nei confronti di BANCA, perché infondate in fatto e in diritto; in via subordinata: nella denegata ipotesi di accoglimento delle domande risarcitorie avanzate dal sig. AM. nei confronti di BANCA, detrarre dall'ammontare complessivo del risarcimento eventualmente dovuto da BANCA le somme percepite dal sig. AM. a titolo di interesse sul titolo (c.d. cedole); in ogni caso: con vittoria di spese, diritti ed onorari di causa, comprensivi del rimborso forfetario delle spese generali in ragione

del 12,5% su diritti ed onorari, ex art. 14 della tariffa professionale forense, oltre CPA ed IVA".

Ragioni in fatto e in diritto della decisione

Con atto di citazione regolarmente notificato, A.M. ha convenuto in giudizio la BANCA affinché venisse dichiarata la sua responsabilità, per inadempimento degli obblighi informativi e di tutela dell'investitore previsti dal codice civile e dalla normativa di settore, in ordine ai danni da esso subiti in conseguenza del default della Lehman Brothers, emittente di titoli obbligazionari da esso attore acquistati per il tramite della banca convenuta in data 12/2/08, con conseguente condanna della convenuta medesima al pagamento in suo favore della somma di € 40.000,00, di cui € 38.000,00 corrispondenti all'ammontare del capitale investito, a titolo di risarcimento, oltre interessi e rivalutazione.

Si è costituita la BANCA, chiedendo il rigetto delle domande spiegate dall'attore, non essendo ravvisabile alcun inadempimento a lei addebitabile.

Quindi, precisate le conclusioni come in epigrafe, la causa è stata trattenuta in decisione sulle produzioni documentali delle parti.

Al riguardo occorre rilevare che l'azione proposta da parte attrice risulta infondata, avendo la banca convenuta fornito la prova documentale di aver adempiuto a tutti gli obblighi previsti dalla



legge con riferimento alla stipula e all'esecuzione di contratti di prestazione di servizi finanziari.

L'attore, infatti, ha sostenuto che la Banca, la quale si sarebbe trovata in una situazione di conflitto di interessi con il proprio cliente che aveva colpevolmente omissso di segnalare, aveva consigliato l'acquisto delle obbligazioni Lheman Brothers quando l'ente emittente si trovava già in una situazione di grave dissesto - situazione che la banca stessa non poteva non conoscere, stanti le sue competenze specifiche in materia finanziaria -, inducendolo a porre in essere un investimento assolutamente inadeguato al suo profilo di investitore - piccolo risparmiatore privo di conoscenze specifiche in tema di investimenti e orientato ad una gestione prudente dei propri risparmi -, in considerazione dell'elevato rischio connesso alla reale situazione finanziaria dell'ente emittente, sulla quale la stessa banca non aveva fornito alcuna specifica informazione.

Premesso che, come risulta dalla documentazione prodotta dalla convenuta e come non è contestato dall'attore, la banca ha ottemperato a tutti gli adempimenti formali prescritti dalla normativa di settore, provvedendo allo scambio delle informazioni attive e passive richieste per la prestazione del servizio finanziario reso al proprio cliente, correttamente inserito nella categoria dell'investitore al dettaglio e, come

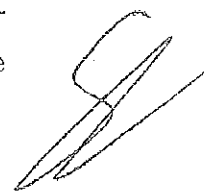


tale, destinatario della più estesa tutela prevista dalla legge, occorre osservare, in primo luogo, che dalle deduzioni dello stesso attore e dagli elementi acquisiti non è desumibile alcuna situazione di concreto conflitto di interessi in cui la banca si sarebbe trovata. In assenza di qualsiasi prova 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, sotto il profilo di aver taciuto circa le notizie, di cui la stessa banca sarebbe stata in possesso, relative al dissesto finanziario dell'emittente, che ne avrebbe comportato, dopo pochi mesi, il default, e alla concreta inadeguatezza dell'operazione in considerazione del reale elevatissimo grado di rischio che l'acquisto delle obbligazioni in questione avrebbe comportato, 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, che, all'epoca dell'acquisto, nonostante i titoli godessero ancora dell'apprezzamento incondizionato delle agenzie di rating, operatori qualificati, come era la banca convenuta, non potevano ignorare che la Lehman Brothers fosse destinata al fallimento, tanto che fin dall'agosto del 2007 il valore di scambio dei CDS - una sorta di contratto di assicurazione contro il fallimento di un emittente - aveva subito un continuo e progressivo incremento, attestante in modo non equivoco le preoccupazioni del mercato circa la salute finanziaria dell'emittente. Il titolo, pertanto, era, già all'epoca, molto meno affidabile rispetto a come era stato presentato al cliente e, stante l'elevato grado di rischio che in concreto lo caratterizzava, doveva considerarsi del tutto inadeguato rispetto al profilo soggettivo che





la stessa banca aveva attribuito al cliente. La banca, inoltre, aveva omesso, nonostante l'espresso obbligo contrattualmente assunto in tal senso, di informare il cliente dell'aumento dello stato di rischio dell'investimento, che aveva assunto, nel tempo, dimensioni e rilevanza sempre più consistenti.

Sotto quest'ultimo profilo, in effetti, nell'ordine di acquisto sottoscritto dal AM risulta specificato 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" e, 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, con 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 quindi 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 presenta(va)no il rischio di una riduzione di valore inferiore al 1% su base settimanale".

Orbene, con riguardo a tali specifici obblighi informativi derivanti dal contratto, occorre evidenziare che l'attore si è del tutto sottratto all'onere di specifica allegazione dei fatti che avrebbero determinato l'inadempimento della Banca; nulla è stato infatti dedotto circa l'abbassamento





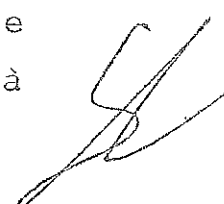
del grado di rating o l'innalzamento, oltre il "valore soglia", del VAR delle predette obbligazioni prima del loro default (avvenuto in data 15/9/08, quando la Lehman Brothers Holding Inc. richiese alla US Bankruptcy Court di New York l'ammissione al Chapter 11, cioè alla procedura di fallimento pilotato prevista dalla legge statunitense, dichiarando così il proprio stato di insolvenza).

Non solo, dunque, l'attore, nonostante ne avesse l'onere, non ha prospettato precise circostanze di fatto volte a dare fondamento alle sue doglianze di mancata informazione in relazione a quanto riportato nella Guida Pratica redatta dal Consorzio Patti Chiari, richiamata nell'ordine di acquisto delle obbligazioni per cui è causa, ma anche gli elementi dedotti a fondamento dell'iniziale rischiosità del prodotto acquistato e del suo progressivo incremento non possono essere ritenuti sufficienti, pur non potendosi dubitare 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, e, tanto più, in merito alla valutazione dell'adeguatezza iniziale dell'operazione. Sulla banca, pertanto grava, in ogni caso, l'onere di dimostrare che, pur operando con diligenza professionale, nessuno strumento

oggettivamente fosse in grado di segnalare un livello iniziale di rischio dell'investimento particolarmente apprezzabile, né la sua successiva sensibile variazione.

A tale riguardo, come già rilevato da questo Tribunale, in base agli estratti della stampa specialistica, di dominio pubblico e già valutati in occasioni di analoghe controversie, emerge che solo 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.

Quanto poi alla variazione in forte aumento, nei mesi precedenti il default, dei valori di scambio dei credit default swap (CDS), elemento che, secondo parte attrice, avrebbe costituito un importante indicatore dell'esistenza e del progressivo 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, non particolarmente elevato, dell'investimento effettuato dall'attore sia al momento della stipula dell'atto di acquisto, sia in epoca successiva.

L'esclusione di ragioni oggettivamente riscontrabili che inducano a ritenere che i titoli acquistati dal A.M. rivestissero caratteristiche occulte di pericolosità e aleatorietà tali da sottrarli in concreto alla tipologia delle



obbligazioni a basso rischio/rendimento nella quale la banca le aveva incluse nelle informazioni rese al momento dell'acquisto rende, dunque, sostanzialmente corretta la valutazione di adeguatezza effettuata dall'intermediario sul presupposto della sua compatibilità con gli obiettivi di investimento manifestati dal cliente, e con la capacità patrimoniale e l'esperienza dallo stesso dichiarate, oltre che con la composizione del portafoglio ad esso appartenente, che conteneva tipologie di prodotti finanziari del tutto simili.

Sulla base di tutte le considerazioni sin qui esposte la condotta tenuta dalla Banca va pertanto immune da censure, non essendo stato dimostrato che essa disponesse di sicure ed inequivocche informazioni circa una variazione significativa del valore di rischio delle obbligazioni in relazione al recupero del capitale investito ed pagamento delle cedole, idonee a far presagire il probabile default dell'emittente.

In conclusione le domande proposte dall'attore nei confronti della Banca 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.

P.Q.M.



Il Tribunale di Roma, definitivamente pronunciando, respinge le domande proposte da A.M. nei confronti della BANCA e dichiara integralmente compensate le spese di lite tra le parti.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della III^a sezione civile del Tribunale, il giorno 2/10/12.

Il giudice estensore

Stefano Giannini

~~Il presidente~~

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA

Depositato in Cancelleria



Roma, il 1 GEN 2013

IL CANCELLIERE

Patrizia Caputo
P. Caputo