

**REPUBBLICA ITALIANA**  
***IN NOME DEL POPOLO ITALIANO***  
**IL TRIBUNALE DI ROMA**

**Terza Sezione Civile**

in persona del Giudice Unico, Dott.ssa Clelia Buonocore, ha emesso la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile in primo grado, iscritta al n. 76204 del ruolo generale per gli affari contenziosi dell'anno 2009, posta in decisione all'udienza del 17 luglio 2012 e vertente

TRA

TIZIO

*Attore*

E

**BANCA**

*Convenuta*

OGGETTO: Intermediazione mobiliare.

CONCLUSIONI. All'udienza del 17 luglio 2012, i Procuratori delle parti rassegnavano le rispettive conclusioni nei termini che seguono:

per TIZIO : “Voglia il Tribunale, rigettata ogni contraria istanza ed eccezione, condannare la Banca alla restituzione, in favore di TIZIO ), della somma di euro 20.000,00, oltre interessi al tasso legale e rivalutazione monetaria dal 03.09.2008. Con vittoria di spese di lite”;

per la Banca : “Voglia il Tribunale, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione, in via preliminare, dichiarare il difetto di legittimazione di TIZIO in relazione al presente giudizio, rigettando, pertanto, ogni e qualsiasi richiesta dallo Stesso avanzata nei confronti della Banca

Nel merito, rigettare tutte le domande proposte dall'attore in quanto infondate in fatto ed in diritto. In via subordinata e salvo gravame, nella denegata ipotesi di accoglimento, anche parziale, delle domande formulate da TIZIO condannare quest'Ultimo a restituire la somma di euro 1.320,15 già corrisposta dagli organi della procedura concorsuale della Lehman in sede di primo riparto parziale, nonché ogni altro importo eventualmente erogato in occasione dei successivi riparti, ed, ancora, la somma corrispondente al valore di mercato dei titoli in contestazione, ovvero ridurre in misura corrispondente l'importo accordato all'attore. Sempre in via subordinata e salvo gravame, nella denegata ipotesi di accoglimento anche parziale delle domande di parte attrice, condannare TIZIO a consegnare alla convenuta le obbligazioni Lehman in contestazione e surrogare la Banca nei diritti vantati nei confronti della procedura concorsuale. Con vittoria di spese di lite”.

## SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione notificato il 6 novembre 2009 TIZIO , premesso di aver stipulato, con la Banca un “contratto di consulenza di base” e deposito titoli contrassegnato dal n. 1940973, deduceva che in data 03.09.2008, su consiglio di un dipendente della predetta Banca, aveva acquistato obbligazioni Lehman Brothers FRN11 per un valore nominale di euro 20.000,00; aggiungeva che, a distanza di soli dodici giorni, tutte le società facenti

capo alla Lehman Brothers Holding Inc. avevano chiesto l'ammissione alla procedura concorsuale prevista dal Chapter 11 del Bankruptcy Code statunitense; lamentava che, sebbene negli ultimi mesi le obbligazioni Lehman Brothers avessero subito rilevanti oscillazioni, tali da palesare il pericolo di insolvenza dell'Emittente, la Banca aveva presentato detti titoli come del tutto sicuri ed affidabili.

L'attore evidenziava, quindi, che la Banca convenuta era tenuta al risarcimento dei danni cagionati con il suo "comportamento professionalmente carente e colposo"; rassegnava, pertanto, le conclusioni riportate in premessa.

Instaurato il contraddittorio, si costituiva la Banca che, in via preliminare, eccepiva la nullità dell'atto di citazione, dacché non contenente tutti gli avvertimenti di legge; eccepiva, inoltre, l'estraneità di TIZIO all'operazione dedotta in lite evidenziando che le obbligazioni Lehman Brothers erano state acquistate in esecuzione di un ordine impartito da CAIA, cointestataria del contratto, ed erano state immesse in un sottoconto che era nella esclusiva titolarità della Predetta; contestava, poi, nel merito le prospettazioni e doglianze di parte attrice, rassegnando le conclusioni riportate in epigrafe.

Incardinatasi la lite, veniva ordinato ed eseguito il rinnovo dell'atto di citazione; indi, acquisita documentazione conferente ed omessa ogni ulteriore attività istruttoria, all'udienza del 17 luglio 2012, sulle conclusioni delle parti come in epigrafe riportate, la causa veniva trattenuta in decisione, con la concessione dei termini di cui all'art. 190 c.p.c. per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

### **MOTIVI DELLA DECISIONE**

In apertura di motivazione, osserva questo Giudice come, alla luce delle risultanze della documentazione prodotta, si palesi indubbiamente infondata l'eccezione preliminare sollevata dalla Banca convenuta e volta a far valere il difetto di legittimazione attiva di TIZIO.



Invero, risulta dagli atti che l'operazione di investimento in contestazione veniva effettuata nell'ambito di un rapporto unitario intrattenuto dai coniugi TIZIO – CAIA presso la Banca ed avente la sua fonte nel contratto di apertura di conto corrente nonché di deposito titoli ed intermediazione in valori mobiliari sottoscritto, in data 20.05.1998, da TIZIO, quale primo intestatario, e da CAIA quale seconda intestataria; è, altresì, documentato che la somma occorrente per l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers – disposto con ordine sottoscritto dalla sola CAIA

– veniva addebitata sul conto corrente intestato ai predetti coniugi.

Pertanto, non può nutrirsi dubbio alcuno in merito al fatto che l'odierno attore sia portatore di un interesse giuridicamente apprezzabile a far valere le pretese dedotte in lite e, dunque, legittimato a promuovere l'azione risarcitoria in concreto introdotta.

Sempre in apertura di motivazione, atteso il tenore delle conclusioni rassegnate da TIZIO (il quale ha chiesto la “restituzione” della somma di euro 20.000,00, corrispondente al valore nominale delle obbligazioni acquistate), par d'uopo evidenziare che – per quanto inferibile dalla lettura delle complessive prospettazioni e doglianze di parte – l'odierno attore, a fondamento della domanda di pagamento svolta, ha inteso invocare la responsabilità contrattuale della convenuta, per omessa osservanza degli obblighi di informazione gravanti a suo carico.

Precisato quanto sopra, ritiene questo Giudice che la pretesa risarcitoria azionata da TIZIO debba essere integralmente disattesa non potendosi muovere, alla Banca, gli addebiti indicati dall'attore.

In proposito va rilevato che l'odierno attore in seno all'atto di citazione ha lamentato essenzialmente che la Banca convenuta, nonostante il manifestarsi di inequivoci segnali indicativi della scarsa affidabilità delle società del Gruppo Lehman, al momento in cui egli aveva disposto l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers FRN11, aveva omesso di avvertirlo dei profili di rischio e della inadeguatezza dell'investimento nei cennati titoli, sì da esporlo alle conseguenze

del *default*, verificatosi a distanza di soli dodici giorni; indi, TIZIO, nel prosieguo del giudizio, ha altresì lamentato che, nella fattispecie concreta, la Banca [ ] aveva violato anche gli obblighi di informazione derivanti dalla partecipazione al Consorzio Patti Chiari ed implicanti specifici compiti di monitoraggio dell'andamento dei titoli acquistati dal cliente e di tempestiva segnalazione delle variazioni dei livelli di rischio di detti titoli.

Precisato quanto sopra, rileva questo Giudice – in adesione, peraltro, ad un indirizzo espresso da consolidata giurisprudenza di merito, anche dell'intestato Tribunale – che la peculiarità delle “vicende” che hanno coinvolto le società del Gruppo Lehman porta ad escludere la fondatezza delle doglianze dell'odierno attore.

Ed a tale conclusione conduce la considerazione che non è dato in alcun modo apprezzare la ascrivibilità, alla Banca [ ], di omissioni degli obblighi di informazione aventi efficacia eziologica rispetto al pregiudizio in concreto sofferto da TIZIO [ ], ché, anzi, gli elementi di giudizio disponibili portano a ritenere che alla data in cui l'odierno attore disponeva l'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers non fosse prevedibile, da parte degli operatori qualificati, l'imminente *default* delle società del Gruppo Lehman.

Ed infatti, è ben vero che dagli inizi di settembre del 2008 si era registrata una flessione delle quotazioni in borsa dei titoli emessi dalla Lehman Brothers; tuttavia, è parimenti vero che, 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'affari statunitense, dall'altra aveva anche dato ampio credito alle notizie relative agli interventi posti in essere dalla stessa *Lehman* per risanare la situazione, nonché all'interesse espresso da numerose istituzioni finanziarie per l'acquisizione delle società del predetto Gruppo; peraltro, 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 15.09.2008, 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 settembre 2008 il Financial Times, in merito alla probabilità di *default* della Lehman Brothers, riferiva che quest'ultima, a differenza di altre istituzioni finanziarie come la Bear 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 Federal Reserve's funding window*").

D'altro canto, oltremodo significativa è la circostanza che le obbligazioni emesse dalle società del Gruppo Lehman abbiano conservato, presso le principali Agenzie internazionali di *rating*, una valutazione di buona affidabilità fino alla data del *default*, tanto che l'effettivo declassamento dei titoli di debito emessi dalla Banca d'affari statunitense è intervenuto solo dopo che la Stessa aveva presentato domanda di ammissione alla procedura concorsuale.

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'aumento del rischio connesso con le obbligazioni in oggetto - va osservato che, come già evidenziato



in precedenti pronunce di questo Tribunale, “si è pur sempre in presenza 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”.

In definitiva, dunque, non è dato in alcun modo ritenere che, al momento in cui TIZIO acquistava le obbligazioni per cui è causa, la Banca

avesse o, comunque, dovesse aver contezza dell'imminente tracollo delle società del Gruppo Lehman e, dunque, della inadeguatezza o della elevata rischiosità dell'investimento in titoli di debito emessi da tali società; al contrario gli elementi descritti – unitamente al dato della mancata variazione, oltre il tasso soglia, dei parametri assunti dal Consorzio Patti Chiari per la formazione dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio e rendimento – inducono a ritenere che fino alla data del 15 settembre 2008 non sussistessero affatto 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.

A tale ultimo proposito deve considerarsi, infatti, che la semplice flessione del prezzo dei titoli, se accompagnata dalla stabile permanenza di un *rating* positivo presso le Agenzie internazionali - come avvenuto per le obbligazioni Lehman - non può ritenersi circostanza tale da indurre gli intermediari a formulare una valutazione di rischio in termini negativi.

In definitiva, dunque, non può addebitarsi alla Banca [redacted] di non aver sconsigliato all'odierno attore l'operazione di investimento in contestazione, atteso che alla data in cui la stessa veniva disposta, le obbligazioni in concreto acquistate risultavano ancora classificate come affidabili ed, inoltre, vi erano svariati elementi che inducevano a ritenere che la *Lehman Brothers* avrebbe superato, senza conseguenze per gli investitori, la situazione di crisi.

Ritiene, poi, questo Giudice che alla luce delle emergenze in atti debba, altresì, escludersi la possibilità di addebitare, alla convenuta, una qualche responsabilità risarcitoria per omessa comunicazione delle variazioni del livello di rischio delle obbligazioni Lehman Brothers.

Ora, è ben vero che, al momento dell'operazione di investimento dedotta in lite, la Banca \_\_\_\_\_ rendeva noto ad \_\_\_\_\_<sup>TIZIO</sup> che le obbligazioni Lehman Brothers erano inserite nell'elenco dei titoli a basso rischio e rendimento, predisposto dal Consorzio Patti Chiari; ed è parimenti vero che nell'ordine di acquisto sottoscritto dall'odierno attore si prevedeva espressamente quanto segue: *“il cliente sarà tempestivamente informato se un titolo facente parte dell'elenco subisce una significativa variazione del livello di rischio”*.

Tuttavia, \_\_\_\_\_<sup>TIZIO</sup> non ha offerto elemento alcuno dal quale inferire che nell'intervallo di tempo compreso tra il 3 settembre 2008 e la data della domanda di ammissione a procedura concorsuale da parte delle società del Gruppo Lehman, si sia verificata una significativa variazione dei parametri di riferimento assunti dal Consorzio Patti Chiari per le valutazioni di rischio.

Al contrario la Banca \_\_\_\_\_ ha dedotto e documentato che il predetto Consorzio provvedeva ad espungere le obbligazioni per cui è causa dal novero dei titoli a basso rischio solo a far data dal 16.09.2008, e che di tale “sopravvenienza” essa convenuta dava debita e tempestiva notizia all'odierno attore, attivandosi anche al fine di assicurare allo Stesso adeguate informazioni ed assistenza legale per il recupero del credito di pertinenza mediante ammissione al passivo della procedura concorsuale.

In definitiva, dunque, ritiene questo Giudice che debba pervenirsi all'integrale rigetto delle pretese azionate da \_\_\_\_\_<sup>TIZIO</sup>

La peculiarità delle vicende dedotte in lite e l'esistenza di contrasti giurisprudenziali sulle questioni affrontate giustificano la compensazione delle spese processuali.

**P.Q.M.**



Il Tribunale di Roma, in persona del Giudice Unico Dott.ssa Clelia Buonocore, definitivamente pronunciando nel procedimento iscritto al n. 76204/2009 R.G., promosso da TIZIO nei confronti della Banca così provvede:

- Rigetta la domanda formulata da TIZIO e volta ad ottenere la condanna della Banca al pagamento, in suo favore, della somma di euro 20.000,00, oltre interessi e rivalutazione monetaria.
- Dispone l'integrale compensazione, tra le parti, delle spese del presente giudizio.

Così deciso, in Roma, il 19 marzo 2013.

Il Giudice  
Clelia Buonocore

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA  
Depositato in Cancelleria



Roma, il

12 GIU 2013

IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Dott.ssa *Carmela Fusco*