

[www.expartecreditoris.it](http://www.expartecreditoris.it)

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

Il Tribunale, nella persona del giudice Dott. Antonio S. Stefani, ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

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

**INVESTITORI**

- parte attrice -

nei confronti di:

**BANCA**

- parte convenuta -

**Conclusioni di parte attrice**

**NEL MERITO:**

1. In via principale: accertare e dichiarare ex art. 1418 c.c. la nullità, ovvero l'inefficacia dell'investimento nelle obbligazioni Lehman Brothers effettuato dagli attori il 10.10.2007 per la violazione di norme imperative (art. 23 D.Lgs 58/98, ovvero per la violazione dell'art. 36 della Delibera CONSOB n. 10943 del 30.9.1997) e comunque in relazione a tutti i motivi indicati in narrativa.

2. Per l'effetto, condannare la Banca alla restituzione dell'importo capitale, oltre agli interessi dal giorno dell'operazione, ovvero dalla richiesta extragiudiziale (14/12/2009) formulata dal legale degli attori, o comunque dal di del dovuto al saldo, oltre rivalutazione secondo indici ISTAT costo vita.

-In via subordinata: accertare e dichiarare che i titoli della Lehman Brothers hanno subito una significativa variazione del livello di rischio nel periodo precedente al 15.9.2008 e che, comunque, era noto negli ambienti professionali l'aumento del rischio sui titoli della Lehman Brothers quantomeno fin dalla primavera del 2008 anche per l'aumento del CDS e per tutte le altre circostanze indicate in narrativa;

- Per l'effetto, dichiarare l'inadempimento della Banca convenuta, nei confronti degli attori, rispetto all'obbligo di tenere sempre informati i clienti ex art. 21 del TUF, anche in relazione alla modifica introdotta con la normativa MIFID ed all'impegno alla consulenza assunto dalla convenuta, nonché, come da conferma d'ordine, di avvisarli tempestivamente in caso di significativa variazione del livello di rischio dei titoli Lehman Brothers acquistati il 10.10.2007 in forza dell'adesione all'iniziativa (omissis).

- Per l'effetto, condannare la BANCA in persona del legale rappresentante pro tempore, anche previa risoluzione della compravendita del 10.10.2007, a risarcire agli attori tutti i danni da

quest'ultimi patiti, nella misura di euro 420.000,00 od in quella diversa misura che sarà ritenuta di giustizia, oltre:

- gli interessi convenzionali dalla data del default al saldo, detratte eventualmente le somme percepite medio tempore dalla procedura concorsuale cui è sottoposta Lehman Brothers negli USA;

-il maggior danno ex art. 1224° c.c. conseguente alla mancata disponibilità della somma investita, dalla data del default (15.9.2008) al saldo, calcolato sulla media degli interessi percepiti dagli attori dagli investimenti effettuati nei cinque anni precedenti tale data, ovvero nella misura stabilita in via equitativa ex art. 1226 c.c.;

fatte comunque salve in capo agli attori le cedole percepite in buona fede.

-Respingere ogni domanda ovvero eccezione, anche in via riconvenzionale della convenuta, in quanto inammissibile, improponibile, prescritta ovvero infondata.

Condannare in ogni caso la Banca a rifondere agli attori le spese legali per il presente procedimento nonché per quello dell'attivazione della domanda di mediazione, risultata negativa per la mancata partecipazione della Banca stessa.

#### **IN VIA ISTRUTTORIA:**

si ripropongono le istanze già formulate e non accolte: prova per testi sulle seguenti circostanze:

1.Vero che nell'agosto 2007 la società Lehman Brothers ha chiuso la sua banca dedicata ai prestiti omissis la omissis, eliminando 1.200 posti di lavoro in 23 sedi e registrando una perdita dopo le imposte di US\$ 25 milioni e una riduzione di US\$ 27 milioni del goodwill.

2.Vero che Lehman Brothers nel 2007 aveva dichiarato che le scadenti condizioni del mercato nel settore dei mutui "hanno reso necessaria una sostanziale riduzione delle risorse e dell'impegno nell'area dei prestiti sub prime".

3.Vero che le perdite subite da Lehman Brothers derivavano in via principale dalla crisi dei mutui sub prime ed era apparentemente la conseguenza del mantenimento di ampie posizioni nel settore dei mutui sub prime e di altri titoli a basso rating relativi alla cartolarizzazione di tali mutui.

4. Vero che nel secondo trimestre 2008, Lehman aveva registrato perdite per US\$ 2,8 miliardi ed era stata obbligata a liquidare US\$ 6 miliardi di attività.

5.Vero che nel solo primo semestre del 2008, le azioni di Lehman avevano perso il 73% del loro valore, mentre il mercato del credito continuava a frenare.

6.Vero che già a Luglio 2008 si prospettava l'insolvenza dell'istituto e molti analisti avevano dichiarato che tale evenienza si sarebbe potuta evitare solo grazie ad un intervento di salvataggio governativo o attraverso l'acquisto di un altro gruppo bancario.

7.Vero che nell'agosto 2008, Lehman ha annunciato l'intenzione di ridurre del 6% la propria forza lavoro (1.500 persone) entro la data di presentazione dei risultati del terzo trimestre.

8.Vero che il 22 agosto 2008 le azioni Lehman hanno chiuso con un progresso del 5% (16% nell'arco della settimana) grazie alle notizie secondo le quali la omissis (controllata dallo stato) stava prendendo in considerazione l'acquisizione della banca.

9.Vero che dopo l'annuncio della omissis secondo cui veniva messo in stand by l'ipotesi di acquisizione della Lehman Brothers, il 9 settembre, la quotazione delle azioni è affondata del 44,95% e sono state scambiate azioni a US\$ 7,79.

10.Vero che in tale occasione le azioni Lehman hanno perso violentemente metà del loro valore spingendo il 9 settembre l'indice S&P 500 giù del 3,4% così che il Dow Jones ha perso 300 punti lo stesso giorno per la preoccupazione degli investitori riguardo alla solidità della banca.

11.Vero che il 10 settembre 2008 Lehman ha annunciato una perdita di US\$ 3,9 miliardi e l'intenzione di liquidare una quota di maggioranza nelle attività di investment management, inclusa omissis.

12.Vero che il 10.9.2008 la quotazione delle azioni scivolò del 7%.

13.Vero che Lehman, dopo aver inizialmente respinto ogni ipotesi riguardo alla vendita della società, annunciò di essere in cerca di un acquirente e il prezzo delle azioni cadde di un ulteriore 40% l'11 settembre 2008.

14.Vero che le azioni Lehman Brothers sono crollate dell'80% nella fase di pre-apertura alla Borsa di New York ed il 15 settembre 2008 l'indice Dow Jones ha chiuso in ribasso di 500 punti, realizzando la più grande caduta da quella che era seguita agli attacchi dell'U settembre 2001.

15.Vero che a New York, il 15 settembre 2008, poco prima dell'una del mattino, Lehman Brothers Holdings annunciava l'intenzione di avvalersi della protezione in caso di bancarotta di cui al Chapter 11, sebbene le proprie controllate continuassero ad operare.

16.Vero che il 15.09.2008 la Borsa Australiana (Australian Securities Exchange - ASX) a questo annuncio ha comunque sospeso la controllata australiana di Lehman dalla partecipazione al mercato, dopo che la stanza di compensazione aveva chiuso tutti i contratti con la società.

17.Vero che il 15 settembre 2008 quando la società ha annunciato l'intenzione di avvalersi del Chapter 11 del Bankruptcy Code statunitense ha comunicato di avere debiti bancari per US\$ 613 miliardi, debiti obbligazionari per US\$ 155 miliardi e attività per un valore di US\$ 639 miliardi.

18.Vero che nel corso dei mesi precedenti il default (da gennaio a giugno 2008) la società Lehman B. - al fine di assicurare i mercati finanziari — aveva fatto ricorso per ben 5 volte ad aumenti di capitale per un ammontare complessivo a 13,9 milioni di dollari.

19.Vero che il CDS applicato a Lehman è salito vertiginosamente nei dodici mesi tra settembre 2007 e lo stesso mese del 2008 (vedi il grafico Bloomberg, che si allega) e le banche avevano a disposizione questi dati.

20.Vero che INVESTIORE nel 2008 aveva numerose posizioni aperte in CDS su Lehman e un credito complessivo verso di essa di circa 210 milioni.

Testi:omissis

-ammettersi CTU per l'analisi della situazione della Lehman Brothers e sulle informazioni in possesso della banca nel periodo immediatamente precedente al momento in cui sono stati venduti i titoli agli attori e successivamente fino al default, assegnando il seguente quesito:

"Dica il CTU, esaminando la documentazione depositata ovvero quella che è autorizzato ad acquisire anche su consenso delle parti, quale fosse il profilo di rischio degli attori al 10.10.2007. Dica, attraverso l'analisi dei dati di bilancio del Gruppo Lehman, dell'andamento delle quotazioni

delle azioni della Lehman, del prezzo dei creclit default swap e di ogni altro documento o comunicato pubblicato anche via web, quando i titoli emessi dalla Banca d'affari Lehman Brothers Holding Inc., abbiano manifestato significative del livello di rischio tra il 1.1.2007 e il 15.9.2008 nonché quando la suddetta Banca d'affari abbia manifestato i primi segnali di difficoltà patrimoniale o di insolvenza, indicando in entrambi i casi quale forme il prezzo delle obbligazioni Lehman in quel momento.

Dica altresì il CTU quali fossero le fonti documentali o i materiali anche informatici a disposizione degli analisti e del sistema bancario, e in particolare di per valutare la situazione finanziaria della Lehman Brothers in detto periodo.

### CONCLUSIONI DI PARTE CONVENUTA

Voglia l'Ill.mo Tribunale, *contrariis reiectis*, nel merito, in via principale

respingere siccome inammissibili e, in ogni caso, infondate tutte le domande proposte dagli investitori con atto di citazione notificato in data 23 maggio 2012, mandando la BANCA integralmente assolta da ogni avversa richiesta.

Nel merito e in via subordinata, se del caso riconvenzionale

nella denegata e non creduta ipotesi di accoglimento della domanda di annullamento dell'operazione di acquisto di nominali € 420.000,00 di "LEHMAN B. FRN 09" dichiarare tenuti e, per l'effetto, condannare gli investitori in solido tra loro, alla materiale restituzione in favore della banca in persona del suo legale rappresentante pro tempore delle obbligazioni oggetto di lite ovvero, alternativamente, dei titoli rivenienti da loro eventuali conversioni ovvero, alternativamente ancora, del loro attuale controvalore ovvero, alternativamente ancora, del corrispettivo ricavato dalla loro vendita, da determinarsi a mezzo C.T.U. contabile, di cui si chiede la disposizione, o da liquidarsi in via equitativa ai sensi dell'art. 1226 c.c., nonché di ogni importo ricevuto a titolo di ripartizione eseguita dalla procedura concorsuale americana Lehman Brothers, maggiorati d'interessi e rivalutazione;

nel merito ed in via subordinata cumulativa e o alternativa, sempre se del caso riconvenzionale nella denegata e non creduta ipotesi di accoglimento della domanda di restituzione e/o di risarcimento danni, scomputare dalla somma che dovrà essere restituita e/o risarcita ai signori investitori l'importo delle cedole da loro percepite, ogni importo ricevuto a titolo di ripartizione eseguita dalla procedura concorsuale americana Lehman Brothers ed il controvalore delle obbligazioni oggetto di lite ovvero, alternativamente, dei titoli rivenienti da loro eventuali conversioni ovvero, alternativamente ancora, del loro attuale controvalore, da determinarsi a mezzo C.T.U. contabile, di cui si chiede la disposizione, o da liquidarsi in via equitativa ai sensi dell'art. 1226 c.c., maggiorati d'interessi e rivalutazione, ovvero comunque condannare i signori in solido tra loro, a restituire a in persona del suo legale rappresentante pro tempore, le predette somme ed il controvalore dei predetti titoli;

### IN VIA ISTRUTTORIA

A) per il caso di ritenuta necessità ed in riforma dell'ordinanza resa all'udienza del 7 febbraio 2013, ammettere i seguenti capitoli di prova per interpellato e testi:

1) Vero che, nel corso del rapporto in essere con la Banca ed in occasione d'ogni investimento, il signor omissis ha sempre chiesto al dipendente della Banca, signor omissis di volergli selezionare una rosa di titoli, tra i quali ha poi sempre proceduto a scegliere, di propria iniziativa, quelli da sottoscrivere.

- 2) Vero che le richieste di cui al capo di prova n. 1) erano formulate telefonicamente al dipendente, signor omissis, con comunicazione, da parte del signor omissis dell'intenzione d'investire una certa somma in un determinato titolo, con particolari caratteristiche di scadenza, settore, tipo e tasso.
- 3) Vero che, in occasione delle telefonate di cui al capo di prova n. 2), il signor omissis ha sempre rifiutato il consiglio del dipendente della Banca, signor omissis, di non concentrare somme consistenti su di unico titolo.
- 4) Vero che, in occasione delle telefonate di cui al capo di prova n. 2), il signor omissis ha sempre giustificato il rifiuto del consiglio del dipendente della Banca, signor omissis con la dichiarazione che era per lui preferibile un unico titolo, siccome più facile da controllare, e che la diversificazione era già operata presso altri istituti di credito, tra cui il omissis.
- 5) Vero che, in occasione d'ogni investimento eseguito presso la Banca con decorrenza dal 2005, il signor omissis ha sempre impartito ordini telefonici, poi ratificati dalla moglie, signora omissis.
- 6) Vero che, nel mese di ottobre 2007, il signor prese contatto la filiale di Milano, omissis manifestando l'intenzione di acquistare strumenti a tasso variabile collegati all'EURIBOR.
- 7) Vero che, nell'occasione di cui al capo di prova n. 6), furono verificate le disponibilità offerte dal mercato a quel momento (doc. 17 che si mostra al teste).
- 8) Vero che, nell'occasione di cui al capo di prova n. 6) e nell'ottica di diversificare il complessivo patrimonio mobiliare dei signori omissis e la scelta cadde su titoli di debito emessi da Lehman Brothers, di cui il dipendente della Banca, signor omissis riferì il rating e le specifiche caratteristiche (doc. 18 che si mostra il teste).
- 9) Vero che, nell'occasione di cui al capo di prova n. 6), il signor omissis verificò l'opportunità e la convenienza d'un investimento in titoli di debito emessi da Lehman Brothers ed impartì, in data 10 ottobre 2007, l'ordine d'acquisto telefonico di nominali € 420.000,00 di "LEHMAN B. FRN 09" al prezzo unitario di € 99,65 (doc. 19 che si mostra al teste).
- 10) Vero che, dopo che fu impartito l'ordine di cui al capo di prova n. 9), la signora omissis.
- 11) confermò per iscritto la scelta del signor omissis (doc. 20 che si mostra al teste) ed attestò che "mi è stata da voi fornita copia della "Scheda titolo" che illustra le caratteristiche dello strumento finanziario e la classe di rischio di appartenenza dello stesso" e che "esiste la situazione di conflitto che mi è stata in precedenza descritta", vale a dire che "l'ordine viene trasmesso per l'esecuzione su di un Sistema di Scambi Organizzati gestito da una Società appartenente al (doc. 21 che si mostra al teste).
- 11) Vero che, nella prima decade di settembre 2008, il dipendente della Banca, signor telefonò al signor per comunicargli che il prezzo di negoziazione dei titoli di debito Lehman Brothers aveva subito una flessione e per domandargli se intendesse procedere ad un disinvestimento, anche parziale, degli stessi titoli.
- 12) Vero che, ricevuta l'informazione di cui al capo di prova n. 11), il signor omissis rispose al dipendente della Banca, signor (omissis), di non essere preoccupato e decise di conservare in portafoglio i titoli di debito Lehman Brothers.
- 13) Vero che la Lista Obbligazioni a Basso Rischio aggrega informazioni e dati già disponibili sul mercato finanziario a cura di operatori accreditati, rendendone più agevole il reperimento e la comprensione da parte del risparmiatore attraverso una rappresentazione sintetica e semplificata.

14) Vero che la permanenza o l'esclusione d'una obbligazione dalla Lista Obbligazioni a Basso Rischio dipende dalla valutazione del rischio di mercato e dalla valutazione del rischio di credito.

15) Vero che la valutazione del rischio di mercato, la quale misura la probabilità che il titolo possa subire perdite di valore significative, è effettuata dalla Banca d'Italia attraverso la metodologia del VaR (i.e., Value-at-Risk) sviluppata dalla società omissis, facente parte del gruppo omissis.

16) Vero che la valutazione del rischio di credito, la quale misura il grado di solvibilità del debitore e dunque della sua capacità di assolvere l'obbligazione, si basa sui valori di rating a lungo termine attribuiti dalle agenzie specializzate omissis.

17) Vero che l'integrazione delle informazioni relative al rischio di mercato ed al rischio di credito è effettuata dalla società SIA-SSB (Processor SIA) secondo algoritmi predefiniti, dai quali dipende l'inserimento o l'esclusione d'una obbligazione dalla Lista Obbligazioni a Basso Rischio.

18) Vero che il rating attribuito al titolo Lehman Brothers dalle tre principali agenzie internazionali è rimasto nella categoria più elevata e che il VaR è sempre restato inferiore all'1% su base settimanale e allo 0,3125% su base giornaliera (doc. 47, che si rammostra al teste), determinando la permanenza dei titoli nell'elenco omissis fino alla dichiarazione d'insolvenza.

19) Vero che, a seguito della richiesta della Lehman Brothers di ammissione alla procedura concorsuale americana, è stato necessario forzare il sistema del Consorzio omissis per eliminare il titolo Lehman Br. FRN 09 ed il titolo Lehman Br. FRN 08, dalla Lista Obbligazioni a Basso Rischio, in quanto uno dei presupposti per la sua esclusione (i.e., l'abbassamento del rating) non si era ancora verificato.

Si indicano a testimoni: omissis

B) nella denegata e non creduta ipotesi in cui tutti gli (o alcuni degli) avversi capitoli di prova dovessero essere ritenuti ammissibili e rilevanti, ammettere la Banca al beneficio della prova contraria con i testimoni indicati in prova diretta;

C) ordinare, ai sensi dell'art. 210 c.p.c., alla signora omissis e/o al signor omissis e/o al omissis e/o al omissis l'esibizione egli estratti dei depositi amministrati e/o di ogni altro documento equipollente intestato ai signori omissis da cui consti, con decorrenza dal 1° gennaio 2007, la consistenza qualitativa e quantitativa del loro portafoglio titoli;

in ogni caso

con vittoria di spese, diritti ed onorari di lite, oltre ad IVA, CPA e rimborso spese generali del 15%.

### **CONCISA ESPOSIZIONE DELLE RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE**

Per quanto riguarda il completo svolgimento del processo, ai sensi del vigente art. 132 c.p.c., si fa rinvio agli atti delle parti e al verbale di causa.

1. Oggetto della presente causa è un investimento effettuato in data 10/10/2007 dagli attori in obbligazioni emesse dalla Banca USA LEHMAN BROTHERS (Holdings Inc.), tramite filiale in Milano.

2. Parte attrice ha in primo luogo chiesto di accertare e dichiarare la nullità o l'inefficacia di tale ordine perché impartito in base ad un contratto quadro del 4/3/1992 (v. doc. 11 att.) non sottoscritto

dalla Banca, non consegnato ai clienti e non adeguato alla normativa sopravvenuta di cui ai d.lgs. 415/1996 e 58/1998.

La domanda è infondata.

Va premesso che anche la legge n. 1/1991, in vigore al momento della conclusione del contratto relativo alla negoziazione, sottoscrizione e raccolta di ordini concernenti valori mobiliari (v. doc. 11 att. e doc. 8 conv.), prevedeva all'art. 6, comma 1, lett. e), che gli intermediari *"devono stabilire i rapporti con il cliente stipulando un contratto scritto nel quale siano indicati la natura dei servizi forniti, le modalità di svolgimento dei servizi stessi e l'entità e i criteri di calcolo della loro remunerazione, nonché le altre condizioni particolari convenute con il cliente; copia del contratto deve essere consegnata contestualmente al cliente"*.

La successiva normativa invocata dagli attori ha esplicitato la necessità della forma scritta a pena di nullità.

Nella fattispecie è in atti la copia del contratto sottoscritta dai due attori.

A proposito della lamentata nullità deve evidenziarsi la differenza normativa tra il disposto dell'art. 23 TUF e l'art. 1350 c.c. Mentre secondo la norma codicistica alcuni contratti *"Devono farsi per atto pubblico o per scrittura privata, sotto pena di nullità"*, il citato art. 23 prevede che *"I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. ... Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo. ... la nullità può essere valere solo dal cliente."*

Evidente è che il fulcro della legislazione speciale è posto sulla redazione per iscritto del regolamento contrattuale, del quale il cliente deve essere in possesso, ai fini della sua agevole, completa e puntuale conoscenza e verifica della correttezza del comportamento dell'altro contraente.

Nella fattispecie l'interesse tutelato è quello di protezione del contraente più debole, il quale è infatti l'unico legittimato ad eccepire la nullità, non quello pubblico relativo alla forma scritta dell'atto, che non è destinato alla trascrizione in pubblici registri o comunque ad avere effetti rilevanti verso i terzi.

In altri termini la finalità perseguita dal legislatore con le nullità di protezione, anche a seguito dell'impulso fornito dalla normativa comunitaria, è quella di evitare, in questo come in altri settori, quale quello dei consumatori, la possibilità di concludere contratti contenenti clausole fortemente squilibrate a danno del soggetto più debole o di consentire un assetto contrattuale che comporti per il contraente debole difficoltà od ostacoli per la comprensione e l'esercizio dei propri diritti.

Tale peculiare profilo del vizio in esame non sembra sia stato valorizzato dalle recenti decisioni della Suprema Corte (n. 5919/2016 e 7068/2016), che si sono espresse in senso contrario.

Nel caso di specie è pacifico che il testo contrattuale sia stato redatto in forma scritta e che il cliente ne fosse in possesso.

Nell'ambito del testo contrattuale, infatti, gli attori hanno sottoscritto una esplicita dichiarazione di ricezione.

Ciò costituisce una presunzione in tal senso, presunzione che non è stata vinta da alcuna prova contraria.

In particolare parte attrice non ha dedotto sul punto alcuna prova orale ed è anche significativo che in decenni di esecuzione del contratto non risulti avanzata alcuna doglianza relativa alla mancanza di disponibilità del testo contrattuale.

Né parte attrice ha allegato di aver incontrato difficoltà o incertezze nello svolgimento del rapporto a causa della mancanza formale di sottoscrizione da parte della Banca.

Peraltro il contratto ha avuto regolare esecuzione per anni tra le parti, senza che sia stata allegata alcuna contestazione al riguardo. Il disposto dell'art. 23 TUF risulta, quindi, rispettato, di modo che non sussiste la nullità del contratto quadro e conseguentemente nemmeno la nullità dell'ordine di acquisto, che parte attrice da quella ha ricavato.

Inoltre la Banca ha comunicato in forma scritta la propria volontà di avvalersi del contratto, con l'effetto di perfezionarlo, (cfr. Cass. 22223/2006), trasmettendo al cliente la conferma di esecuzione dell'ordine e regolarmente gli estratti conto prodotti in atti.

Per quanto riguarda l'adeguamento alla normativa sopravvenuta, si rileva che il contratto in questione contiene i requisiti di cui al citato art. 6 della legge n. 1/1991, che sono sostanzialmente rispondenti al disposto dell'art. 30, reg. Consob 11522/1998, emanato in attuazione del TUF. Era quindi onere di parte attrice specificare quali elementi necessari difetterebbero nella fattispecie, mentre la parte si è limitata a lamentare in modo generico il mancato adeguamento. Anche tale censura è quindi infondata.

3. Gli attori hanno inoltre lamentato di non essere stati informati dell'andamento del titolo acquistato, in violazione del disposto dell'art. 21 TUF e dello specifico impegno assunto con l'ordine, laddove è riportata la seguente annotazione:

*"Il titolo fa parte fa parte dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio-rendimento omissis emesso alla data dell'ordine.*

*Il cliente sarà tempestivamente informato nel caso di una variazione significativa del livello di rischio.*

*N.B.: In base agli andamenti del mercato il titolo negoziato potrà uscire dall'elenco successivamente alla data dell'ordine."* (v. doc. 12 att.).

In proposito si osserva che, per quanto riguarda la disciplina legale, in forza del disposto dell'art. 28, comma 4, reg. Consob 11522 già citato, solo nell'ambito del servizio di gestione di portafoglio l'intermediario era tenuto ad informare il cliente nel caso di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del patrimonio affidato.

Un tale obbligo invece non sussisteva nell'ambito del mero servizio di esecuzione di ordini, quale è quello oggetto di causa.

Né un tale onere può essere ricavato in via interpretativa dalla disposizione generale di cui all'art. 21, lett. b), TUF, che non fa specifico riferimento all'andamento dei titoli acquistati.

Per chiarezza si rileva che nelle conclusioni precisate con la memoria ex art. 183, sesto comma, n. 1, c.p.c. parte attrice, nel contesto della domanda di inadempimento, ha fatto riferimento ad un "impegno alla consulenza" assunto dalla Banca convenuta, formulazione non presente nelle originarie domande.

Nel caso di specie non risulta sottoscritto alcun contratto di consulenza, di modo che si ritiene che tale espressione si riferisca alla clausola pattizia inserita nell'ordine.

Per quanto riguarda invece la portata di tale clausola, si osserva che essa innanzitutto fa esplicito riferimento all'iniziativa del consorzio omissis che ha tra l'altro curato la pubblicazione di una lista di obbligazioni a basso rischio e basso rendimento (OBBRR), nella quale era inserito il titolo LEHMAN BROTHERS oggetto di causa.

A tale informazione segue subito l'impegno a comunicare una variazione significativa del livello di rischio.

E' importante notare, richiamando quanto sopra già evidenziato, che tale onere non sussisteva in capo all'intermediario, proprio perché il contratto stipulato non era di gestione del portafoglio.

Allora l'interpretazione sistematica e secondo buona fede di tali clausole, imposta dagli art. 1363 e 1366 c.c., impone di ritenere che l'impegno assunto dalla Banca era speculare e consequenziale a quello del Consorzio menzionato, nel senso che la Banca avrebbe tempestivamente trasmesso le notizie eventualmente comunicate dal Consorzio stesso.

La clausola, invece, non può essere interpretata come istitutiva di un autonomo impegno della Banca a monitorare in proprio il titolo e ad informare il cliente: in tal caso infatti non avrebbe avuto senso il richiamo all'inserimento del titolo nella lista curata dal Consorzio.

Si noti anche che la clausola in esame, subito dopo l'impegno di comunicazione della variazione di rischio, ha cura di precisare che il titolo potrà uscire dall'elenco, che è pacificamente quello curato dal Consorzio.

Riesce allora davvero difficile ritenere che la portata della clausola sia a singhiozzo e cioè tale per cui il primo e il terzo periodo sono riferiti al Consorzio, mentre il secondo crea un nuovo e autonomo obbligo per la Banca.

Tale interpretazione peraltro comporterebbe anche ostacoli di carattere logico e pratico, perché una autonoma valutazione della Banca si sarebbe sovrapposta in modo non coordinato a quella propria del Consorzio, che ha adottato anche precisi parametri, sulla base dell'andamento dell'indice VaR, per le informazioni ai clienti e per la fuoriuscita di un titolo dalla lista OBBRR.

Infine si noti che la stessa parte attrice, nella comparsa conclusionale, ha riconosciuto che la clausola in esame era standardizzata e imposta dal Consorzio, il che conferma che nessun impegno autonomo è stato con essa assunto dall'intermediario.

E' noto che LB ha comunicato il proprio default in data 15/9/2008, presentando domanda di ammissione alla procedura di cui al Chapter 11 del U.S. Bankruptcy Code. La stessa parte attrice ha prodotto sub doc. 10 la comunicazione di omissis datata 16/9/2008, con la quale si informa che in quella data è pervenuta dal Consorzio omissis la segnalazione che il titolo ha riportato una variazione significativa del livello di rischio e non fa più parte dell'elenco delle obbligazioni a basso rischio/rendimento.

La Banca convenuta, quindi, risulta aver tempestivamente adempiuto ai propri impegni, mentre è ovvio che eventuali censure circa l'operato del Consorzio devono essere rivolte a quel soggetto.

Pertanto anche la domanda di accertamento dell'inadempimento della Banca e le conseguenti domande di risoluzione contrattuale e di risarcimento danni devono essere rigettate.

4.I capitoli di prova dedotti da parte attrice mirano a dimostrare la conoscibilità delle condizioni della Banca emittente prima della comunicazione del default ed essi sono quindi ininfluenti in relazione alla motivazione sopra adottata.

5. Nel caso di specie non vi è soccombenza reciproca, né ricorrono le altre ipotesi previste nell'art. 92 c.p.c. per derogare al principio della soccombenza per la liquidazione delle spese, operata in dispositivo in base ai parametri medi indicati dal dm. 55/2014. La liquidazione tiene conto dell'assenza di attività istruttoria, per la cui fase si applica quindi il parametro minimo.

**IL TRIBUNALE DI MILANO  
IN COMPOSIZIONE MONOCRATICA  
VI SEZIONE CIVILE**

definitivamente pronunciando, disattesa ogni altra domanda ed eccezione, così provvede:

- 1) rigetta le domande, anche istruttorie, formulate da parte attrice
- 2) condanna parte attrice a rimborsare in favore di parte convenuta le spese di giudizio, che liquida in E 18.413,00 per compensi, oltre 15% per spese generali, CPA ed IVA.

Milano, 6 maggio 2016

**Il giudice  
Dott. Antonio S. Stefani**

*\*Il presente provvedimento è stato modificato nell'aspetto grafico, con l'eliminazione di qualsivoglia riferimento a dati personali, nel rispetto della normativa sulla Privacy*