

R.G. n. 1270/2015

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
CORTE D'APPELLO DI VENEZIA

La Corte d'Appello di Venezia, I Sez. Civile, riunita in persona dei Magistrati

Dott. Mario Bazzo Presidente

Dott. Rita Rigoni Consigliere

Dott. Alberto Valle Consigliere Rel.

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile iscritta a ruolo in data 22/05/2015, promossa con atto di citazione in appello notificato in data 19.5.2015

da

_____ , in
persona del legale rappresentante pro tempore, rappresentata e difesa in giudizio
dall'avvocato _____ e presso il suo studio
elettivamente domiciliata, giusta mandato a margine dell'atto di appello

– convenuta/appellante –

contro

_____ e
_____ quale erede legittimo di _____ rappresentati e difesi in
giudizio dagli avvocati Luca Zamagni del foro di Rimini e Francesca Cavarzerani del



foro di Treviso e presso lo studio di quest'ultima in Treviso elettivamente domiciliati,
giusta mandato a margine della comparsa di costituzione e risposta in appello

- attori/appellati-

Conclusioni delle parti costituite:

per l'appellante

“Voglia l'Ecc. ma Corte d'Appello, in riforma dell'impugnata sentenza n. 2493/2014,
pronunciata dal Tribunale di Venezia (già sezione distaccata di San Donà di Piave) il
giorno 20.11.2014 e depositata in data 21.11.2014 nella causa n. (40000)682/2011
R.G., non notificata, così decidere:

nel merito, in principalità: - respingere e disattendere tutte le domande proposte dai

in proprio e quale erede di

confronti

nella causa n. (40000)682/2011 R.G., perché inammissibili,

infondate in fatto e in diritto;

nel merito, in via subordinata, si ripropongono le domande e conclusioni già proposte
in I grado:

1. nella denegata ipotesi di pronuncia di nullità, ovvero di risoluzione per
inadempimento, condannarsi comunque il e la

(in proprio e in qualità di erede del : (i) alla restituzione
dei titoli dedotti; (ii) in caso di ammissione al passivo del concordato preventivo
(Chapter 11) della Società Lehman Brothers Inc. (LBHI), a titolo di rimborso del
capitale prestato dagli attori alla suddetta Società mediante l'acquisto delle



obbligazioni per cui è causa, condannarsi, altresì, gli attori alla restituzione della somma ottenuta dal piano di riparto della medesima Società; (iii) nonché condannarsi gli attori alla restituzione: a) delle cedole percepite sui titoli contestati, con maggiorazione degli interessi al saggio legale dal momento della loro percezione all'effettiva restituzione; b) dell'equivalente del risparmio fiscale conseguito sulla minusvalenza realizzata ex art. 6, comma 5, D.Lgs. n. 461/97, nella misura del 12,5%, c) di ogni ulteriore utilità e/o rimborso conseguito o conseguendo in ragione dei titoli stessi; dichiarandosi eventualmente, la compensazione per le quantità corrispondenti tra tali importi e l'importo che dovesse essere restituito dalla _____, ai sensi dell'art. 2033 c.c.;

2. nella denegata ipotesi di accertamento di responsabilità in capo alla _____, determinarsi l'ammontare del risarcimento del danno che fosse dovuto riducendolo in ragione: a) del valore dei titoli dedotti, e, dell'importo ottenuto in sede di ammissione al piano di riparto del concordato preventivo (Chapter 11) della Società Lehman Brothers Holding Inc. (LBHI), a titolo di rimborso del capitale prestato dagli attori alla suddetta Società mediante l'acquisto delle obbligazioni per cui è causa; b) delle cedole percepite sui titoli contestati; c) del risparmio fiscale conseguito sulla minusvalenza realizzata ex art. 6, comma 5, D.Lgs. n. 461/97, nella misura del 12,5%, d) di ogni ulteriore utilità e/o rimborso conseguito o conseguendo in ragione dei titoli stessi; e tenendo conto altresì del concorso della condotta colposa della _____ (e per quanto rilevi, del _____) nella causazione



del danno lamentato ai sensi dell'art. 1227 c.c., nonché della regola di cui all'art. 1225 c.c.;

3. calcolare esclusivamente dalla data della domanda attorea gli interessi sulle somme che la [redacted] fosse eventualmente condannata a corrispondere ad essa attrice in applicazione dei principi di cui all'art. 2033 c.c.;

4. accertare e dichiarare l'intervenuta prescrizione degli interessi sulle somme investite, ai sensi dell'art. 2948, n. 4 c.c.; nel merito, in ogni caso: - respingere e disattendere tutte le domande, le eccezioni e le istanze proposte sia in via di appello incidentale che di riproposizione ex art. 346 c.p.c. dai [redacted] proprio e quale erede di [redacted]

[redacted], perché inammissibili e infondate in fatto e in diritto; in via istruttoria, solo occorrendo: ferma l'opposizione alla ammissione delle istanze istruttorie ex adverso riproposte nella comparsa di costituzione e risposta con appello incidentale e appello incidentale condizionato in data 8 ottobre 2015 e salvo il diritto alla prova contraria, per scrupolo e completezza di difesa, si insiste per l'accoglimento delle istanze istruttorie già formulate in I grado e non accolte e che qui si ripropongono: i) attese le lacune, le ultrapetizioni, le contraddizioni e la complessiva erronea metodologia scientifica della relazione peritale già denunciate dalla [redacted] convenuta anche nei verbali delle udienze del 17.1.2013 e dell'11.4.2013, disporre la riconvocazione del C.T.U. affinché provveda a integrare o a rivedere il proprio elaborato secondo le osservazioni dedotte a verbale nelle udienze indicate ovvero disporsi nuova CTU; ii)



ammettere la prova testimoniale formulata dalla convenuta con la memoria ex art. 183, n. 3 c.p.c. sui capitoli 1), 2), 8), 9) e 10) non ammessi dall'ordinanza del 3.5.2012, con i testi indicati e che si seguito di riproducono: "1. Vero che, il 12 febbraio 2008, la , accompagnata dal si è recata presso la Filiale di della lamentandosi del basso rendimento offerto dalle obbligazioni Mediobanca in portafoglio; 2. Vero che in tale occasione la le chiese di visualizzare un elenco di obbligazioni aventi il medesimo grado di rischio delle obbligazioni Mediobanca; 8. Vero che le obbligazioni Lehman, prima di essere immesse nel dossier titoli cointestato ai coniugi , furono acquistate presso , come da contabile IMOV (doc. 28) che Le si rammostra; 9. Vero che il 15 settembre 2008, lo stesso giorno in cui Lehman Bros. comunicò al mercato di aver presentato istanza di ammissione alla procedura di concordato preventivo ai sensi del Chapter 11, i Sig.ri furono avvisati da con lettera raccomandata, dell'uscita del titolo Lehman in portafoglio dall'Elenco "Patti chiari", come da documento (doc. 21) che si rammostra; 10. Vero che la ha tenuto costantemente informati i dell'evoluzione della procedura concorsuale di Lehman Bros., come risulta dalle tre lettere che si esibiscono (doc. 30)." sulle spese: con vittoria di spese e competenze di entrambi i gradi del giudizio nei confronti di entrambi gli appellati, fermo restando il motivo di appello quanto al capo relativo alle spese della sentenza impugnata con preciso riferimento al e, successivamente, ai ed



che dovranno in ogni caso essere condannati alla rifusione in favore della convenuta, odierna appellante, delle spese di lite del I° grado del giudizio, oltreché del presente grado di appello”.

per gli appellati

“Voglia L’Ecc.ma Corte d’Appello adita, ogni contraria istanza disattesa e rigettata, previe le pronunce e declaratorie ritenute opportune:

IN VIA PRINCIPALE, NEL MERITO in ogni caso, ed occorrendo anche previa la riforma della motivazione assunta dal Tribunale di Venezia nella sentenza gravata, respingere l’appello principale proposto da _____ poiché infondato in fatto ed in diritto e, pertanto, rigettare ogni e qualunque domanda e/o pretesa avanzata dall’appellante principale, poiché inammissibile e/o perché destituita di fondamento e, unitamente, per le causali esposte in narrativa e che si esporranno, accogliere l’appello incidentale promosso da _____ e conseguentemente riformare, la sentenza emessa in data 20/11/2014 e depositata in data 21/11/2014 dal Tribunale Venezia, limitatamente ai capi, meglio descritti in narrativa, relativi all’asserito difetto di legittimazione attiva del _____ (e per esso degli eredi legittimi _____) e/o alla limitazione della quantificazione dei danni patiti dai _____ e pertanto accertare e dichiarare, la ricorrenza della legittimazione attiva del _____ (e per esso degli eredi legittimi _____) e/o la quantificazione dei danni patiti dai _____ nei termini descritti in narrativa e condannare al



pagamento di tali ultimi danni a favore degli appellanti incidentali il

in persona del legale rappresentate pro tempore;

IN VIA SUBORDINATA, NEL MERITO nella denegata e non creduta ipotesi di accoglimento dell'avverso appello principale, in riforma della sentenza emessa in data 20/11/2014 e depositata in data 21/11/2014 dal Tribunale Venezia accogliere, occorrendo anche in virtù dell'appello incidentale e/o incidentale condizionato svolto e delle domande, eccezioni ed istanze riproposte da

onde non incorrere nelle decadenze ex art. 346 c.p.c., le domande formulate da parte attrice nel giudizio di primo grado che si ritrascrivono integralmente di seguito:

“Voglia l'Ecc.ma Corte, ogni contraria istanza disattesa e rigettata, in accoglimento di quanto esposto nella suesposta narrativa, previe le pronunce e declaratorie che riterrà del caso (e ciò con particolare riguardo alla dedotta nullità dei due contratti quadro di negoziazione del 2008 e del 2005 - master agreements) ed esperito il tentativo di conciliazione: A) in via principale, nel merito accertare e dichiarare, per tutte le causali esposte in narrativa, la nullità e/o l'invalidità e/o l'inefficacia del contratto / ordine di acquisto / negoziazione di obbligazioni Lehman cod. 0011769500 datato 12/02/2008; B) in alternativa, nel merito e senza che ciò comporti cumulo con la domanda sopra formulata accertare e dichiarare, per tutte le causali esposte in narrativa, l'annullamento del contratto / ordine di acquisto / negoziazione di obbligazioni Lehman cod. cod. 0011769500 datato 12/02/2008; C) in alternativa, nel merito, e senza che ciò comporti cumulo con le domande sopra formulate accertare e dichiarare, per tutte le causali esposte in narrativa, i gravi inadempimenti,



ex artt. 1453 e 1455 c.c., della banca nell'esecuzione del contratto / ordine di acquisto / negoziazione di obbligazioni Lehman cod. 0011769500 datato 12/02/2008 e la conseguente risoluzione; D) in ogni caso, nel merito, unitamente all'accoglimento di una delle sopra formulate domande o, in denegata ipotesi, anche nel caso in cui il Giudicante non intendesse accogliere né la domanda sub A), né quella sub B), o quella sub C) accertare e dichiarare, comunque, per tutte le causali esposte in narrativa, la grave responsabilità contrattuale e/o precontrattuale e/o extracontrattuale della ; / per tutto quanto sopra, unitamente all'accoglimento di una delle sopra formulate domande, condannare Convenuta, in persona del suo legale rappresentante pro tempore, alla restituzione di tutte le somme versate, al rimborso di tutte le spese sostenute ed al risarcimento di tutti i danni patiti dai coniugi a seguito della stipulazione del suddetto contratto / ordine di acquisto/ negoziazione a decorrere dalla data di sottoscrizione del medesimo fino alla data di effettiva restituzione del capitale investito, oltre agli interessi ed al maggior danno ex art. 1224 c.c., per una somma complessivamente quantificata in € 125.000,00 o in quella minore o maggior somma che risulterà provata nell'espletanda istruttoria e/o che il Giudicante riterrà opportuno liquidare, ai sensi e per gli effetti dell'art. 1226 c.c., in relazione alle singole voci di danno, oltre agli interessi via via maturati dalle singole debenze sino all'effettivo saldo, ivi compresa la rivalutazione monetaria. In via subordinata, nella denegatissima ipotesi di mancato accoglimento della domanda come sopra formulate, accertare e dichiarare la responsabilità diretta ed indiretta, precontrattuale e/o



contrattuale e/o extracontrattuale della convenuta e per l'effetto condannare, anche facendo uso dei disposti di cui agli artt. 1228 e/o 2049 c.c. e/o art. 31 co. 2° D.lgs. n° 58/98, al risarcimento del danno patrimoniale subito da parte attrice nella misura del danno emergente pari ad € 90.000,00 oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dal dovuto al saldo, nonché del lucro cessante da quantificarsi nell'importo pari ai rendimenti che sarebbero maturati a favore degli attori al termine di contratto, dalla rivalutazione dovuta sulle somme dalla stessa impiegate, ovvero, in via gradata, ai rendimenti che sarebbero derivati all'attrice dall'impiego delle somme affidate alla su prodotti sicuri determinati sinteticamente nei tassi Rendistato vigenti nel mese ed anno della stipulazione come indicati dalla Banca d'Italia, ovvero nella diversa misura, anche calcolati interessi legali e rivalutazione monetaria, che risulterà di giustizia all'esito del giudizio". IN OGNI CASO Con vittoria di spese e compensi del presente giudizio, oltre a CPA ed IVA come per legge, in caso di riforma della sentenza gravata per entrambi i gradi di giudizio. In via istruttoria Si reiterano le istanze istruttorie di parte attrice in primo grado e le contestazioni in tale grado espresse (qui da intendersi richiamate e trascritte), circa le istanze istruttorie avversarie, con espresso richiamo a quanto già dettagliatamente dedotto in sede di comparsa di costituzione e risposta con appello incidentale, anche quanto alla eventuale ammissione alla prova contraria.

Motivi della decisione

1. Con sentenza pubblicata in data 21.11.2014 il Tribunale di Venezia, adito da
(al quale sono subentrati dopo il decesso i coeredi



), annullava l'ordine d'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers per nominali euro 90.000,00, impartito in data 12.2.2008 da a (oggi ; di seguito: la Banca), condannava la Banca a restituire alla la somma di euro 92.700,00 oltre interessi al tasso di legge dalla domanda al saldo autorizzandola a trattenere le somme percepite a titolo di cedole, condannava la alla restituzione dei titoli, rigettava le altre domande delle parti e poneva a carico della Banca le spese di lite e di Ctù.

Il primo giudice, respinta la domanda diretta a sentir dichiarare la nullità del contratto quadro di negoziazione per difetto di sottoscrizione da parte della Banca e per violazione di norme imperative, rilevato che i consorti avevano dichiarato una sufficiente esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari ed una media propensione al rischio, riteneva l'ordine d'acquisto affetto da errore essenziale e riconoscibile sulla qualità dell'oggetto della prestazione, e ciò in ragione dell'elevata rischiosità del titolo, desunta dall'andamento del valore di mercato e dagli altri indicatori evidenziati dalla ctù; ravvisava in capo alla Banca responsabilità precontrattuale ex art. 1338 c.c. e liquidava il danno in via equitativa in misura corrispondente alle cedole percepite.

2. Avverso la sentenza ha proposto appello principale la Banca, affidato a sette motivi, a mezzo dei quali chiede in principalità il rigetto delle domande proposte dai consorti ; in via di subordine la loro condanna alla restituzione dei



titoli, delle cedole, dei rimborsi a vario titolo conseguiti, con eventuale compensazione delle contrapposte partite, nonché la riduzione del danno risarcibile.

hanno chiesto in principalità il rigetto dell'appello ed in via incidentale, a mezzo di cinque motivi, tre dei quali proposti in via condizionata, l'accertamento della legittimazione attiva di [redacted], la declaratoria di nullità o la pronuncia di risoluzione del contratto quadro o dell'ordine d'acquisto e l'adozione delle conseguenti statuizioni condannatorie.

2.1. Con il primo motivo dell'appello principale la [redacted] censura la decisione impugnata per aver ritenuto ammissibile la domanda attorea ancorchè rivolta esclusivamente nei confronti dell'ordine d'acquisto anzichè del contratto quadro.

Con il secondo motivo si duole che sia stata erroneamente riconosciuta la sussistenza di una falsa rappresentazione della realtà in capo alla [redacted] al momento dell'ordine d'acquisto e l'erronea valutazione sul punto delle concrete risultanze istruttorie. Sottolinea l'appropriatezza dell'operazione alla luce del profilo dell'investitore; rileva che la [redacted] non ha offerto la prova che si sarebbe astenuta dall'acquisto ove avesse conosciuto l'effettiva rischiosità del titolo; sostiene che la percezione delle cedole ha comportato la convalida del contratto.

Con il terzo motivo denuncia l'erroneità della decisione per aver ritenuto l'inerenza della falsa rappresentazione della realtà alle caratteristiche del titolo obbligazionario, laddove essa semmai investiva la convenienza economica dell'operazione.

Con il quarto motivo censura la decisione per aver ritenuto che la supposta falsa rappresentazione della realtà in capo all'investitrice fosse riconoscibile da parte della



Banca. Rileva che all'epoca dell'acquisto e fino al default il mercato non aveva percepito il titolo Lehman Brothers come connotato da elevata rischiosità, ma al contrario come investimento sicuro, ciò derivando, tra l'altro, dal rating assegnatogli dalle agenzie specializzate e dal suo inserimento nel paniere dei titoli a basso rischio del Consorzio Patti Chiari. Sostiene l'imprevedibilità del default Lehman Brothers, non evincibile neppure mediante analisi dei bilanci dell'emittente, che la Banca non era peraltro tenuta a compiere.

Con il quinto motivo lamenta che il tribunale abbia determinato l'importo capitale da restituire alla _____ in conseguenza dell'annullamento dell'operazione in euro 92.700,00 anziché in euro 84.058,06, minor somma da essa corrisposta all'atto dell'acquisto dei titoli.

Con il sesto motivo deduce l'insussistenza dei presupposti della responsabilità ex art. 1338 c.c. sostenendo che essa non scaturisce automaticamente dalla stipula di un ordine d'acquisto viziato da errore e deduce l'insussistenza di prova del danno che ne sarebbe derivato.

Con il settimo motivo, infine, lamenta che il tribunale l'abbia condannata a rifondere le spese di lite anche in favore del _____, pur avendolo ritenuto privo di legittimazione attiva per non aver sottoscritto l'ordine d'acquisto.

2.2. Con il primo motivo dell'appello incidentale, _____ si dolgono che il tribunale non abbia ravvisato la legittimazione attiva in capo a _____, pur se anch'egli firmatario del contratto quadro di negoziazione e cointestatario del dossier titoli e del conto corrente d'appoggio.



Con il secondo motivo lamentano che nella liquidazione del danno ex art. 1338 c.c. il primo giudice non abbia tenuto conto della perdita di occasioni di proficuo impiego delle somme investite nei titoli Lehman Brothers, ed inoltre che non sia stata riconosciuta la rivalutazione delle somme che la Banca è stata condannata a restituire.

Con il terzo, quarto e quinto motivo, tutti proposti in via condizionata, censurano la sentenza di primo grado:

- i) nella parte in cui ha affermato che la Banca nella prestazione del servizio di intermediazione aveva rispettato gli obblighi formali;
- ii) nella parte in cui non ha ravvisato la nullità del contratto quadro per difetto di sottoscrizione da parte della Banca;
- iii) nella parte in cui ha ritenuto che la Banca non avesse prestato in occasione dell'acquisto dei titoli attività di consulenza ma di semplice assistenza soggetta al regime di appropriatezza.

3. Il primo motivo dell'appello incidentale, che investe la questione della legittimazione ad agire in capo a [redacted] (ed oggi ai suoi eredi), è fondato. Il contratto quadro (doc. 11 appellante), è stato sottoscritto sia dalla [redacted] che da [redacted] ed all'art. 16, prevede che "Quando il rapporto è intestato a più persone esso si intende conferito in via disgiuntiva e, pertanto, le disposizioni, tra cui quella di risolvere, sciogliere o recedere il Contratto, potranno essere date da ciascun intestatario separatamente con piena liberazione della Banca anche nei confronti degli altri intestatari". Non è dirimente, in senso contrario, che l'ordine d'acquisto (ibidem, doc. 17) - atto che peraltro la Banca afferma avere natura esecutiva del contratto



quadro - sia stato sottoscritto dalla sola _____, avendo essa il potere contrattuale di impartire disposizioni all'intermediario in via disgiuntiva dal cointestatario e non essendovi dubbio in ordine al consenso all'operazione da parte di quest'ultimo. Del resto, la Banca mostra di aver sempre individuato in entrambi i contraenti la parte ordinante/acquirente i titoli e titolare del rapporto, come evidenziato dalla documentazione riguardante sia l'operazione di disinvestimento dei titoli Mediobanca, sia l'acquisto, con la liquidità in tal modo generata, dei titoli Lehman Brothers, sempre intestata ad entrambi i cointestatari consorti _____ (ibidem, docc. 15 a 18). E', infine, sintomatico che la Banca, lo stesso giorno della raccolta dell'ordine (12.2.2008), abbia provveduto a far compilare ad entrambi i clienti un (nuovo: il precedente risaliva all'aprile 2015) questionario di profilatura finanziaria (ibidem, docc. 8 e 9).

4. Il primo motivo dell'appello principale, a mezzo del quale viene contestata l'ammissibilità della domanda, siccome diretta all'annullamento/risoluzione dell'ordine d'acquisto anzichè del contratto quadro, è infondato.

La giurisprudenza ha avuto modo di chiarire che "In tema di intermediazione nella vendita di strumenti finanziari, gli obblighi di comportamento sanciti dall'art. 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e dalla normativa secondaria contenuta nel reg. Consob n. 11522 del 1998 sorgono sia nella fase che precede la stipulazione del contratto quadro (come quello di consegnare il documento informativo sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari e di acquisire le informazioni sull'investitore circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione



finanziaria, i suoi obiettivi di investimento e la sua propensione al rischio), sia dopo la sua conclusione (è il caso dell'obbligo d'informazione cd. attiva circa la natura, i rischi e le implicazioni della singola operazione, di astenersi dal porre in esecuzione operazioni inadeguate e di quelli che sono correlati alle situazioni di conflitto di interessi). Tutti i descritti obblighi, finalizzati al rispetto della clausola generale che impone all'intermediario il dovere di comportarsi con diligenza, correttezza e professionalità nella cura dell'interesse del cliente, assumono rilevanza per effetto dei singoli ordini di investimento, che costituiscono negozi autonomi rispetto al contratto quadro originariamente stipulato dall'investitore" (Cass. 20617/2017 cit.; nello stesso senso, tra le molte, Cass. 27 aprile 2016, n. 8394; Cass. 23.5.2017, n. 12937; Cass. 9.2.2018, n. 3261). Dalla natura negoziale del singolo ordine d'investimento discende che esso è autonomamente risolvibile (ovvero, secondo il tribunale, annullabile per errore) in caso di inadempimento dell'intermediario ai propri obblighi di informazione.

5. Il secondo, terzo e quarto motivo dell'appello principale - a mezzo dei quali la Banca sostiene di aver compiutamente adempiuto agli obblighi informativi e comportamentali gravanti sull'intermediario finanziario, contesta la sussistenza di una falsa rappresentazione della realtà in capo agli investitori al momento dell'ordine d'acquisto e la ricorrenza dei presupposti per il suo annullamento in quanto affetto da errore - debbono essere esaminati unitamente alle doglianze, riproposte dagli appellati a mezzo di appello incidentale condizionato, riguardanti la violazione degli



obblighi informativi e l'inadeguatezza dell'operazione, ed alla correlata domanda di risoluzione dell'ordine d'acquisto per inadempimento dell'intermediario.

5.1. In linea di fatto, va rilevato che la Banca non si è limitata a svolgere, per conto dei clienti, mera attività di raccolta ed esecuzione dell'ordine di acquisto delle obbligazioni Lehman Brothers, ma le ha, anche e prima, prospettate ai consorti , insieme ad un ventaglio di altri titoli, quale prodotto idoneo ad assicurare l'esigenza espressa dagli investitori di sostituire alcuni titoli obbligazionari in paniere (Mediobanca), con altri prospettivamente idonei ad assicurare un rendimento più soddisfacente. In ogni caso, è stato affermato in giurisprudenza che in tema di intermediazione finanziaria, anche quando la diffusione di strumenti finanziari avvenga mediante la prestazione individuale di "servizi di investimento", di cui all'art. 1, comma 5, del d.lgs. n. 58 del 1998, cioè mediante attività di negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini, a condizioni diverse a seconda dell'acquirente e del momento in cui l'operazione è eseguita, la tutela del cliente è comunque affidata all'adempimento, da parte dell'intermediario, di obblighi informativi specifici e personalizzati, ai sensi degli artt. 21 del citato d.lgs. n. 58 del 1998 e 27 e ss. del reg. Consob n. 16190 del 2007 (Cass. 15.6.2017, n. 14884; in senso sostanzialmente conforme, Cass. 23.9.2016, n. 18702: "In tema di intermediazione mobiliare, ove il cliente gli affidi il solo incarico di eseguire degli ordini, ma non anche quello di consulenza in relazione alla scelta dei prodotti finanziari da acquistare e di gestione del portafoglio dei titoli stessi, l'intermediario è comunque tenuto - ai sensi degli artt. 1 e 21 del d.lgs. n. 58 del 1998 e degli artt. 28 e



29 del regolamento Consob n. 11522 del 1998 - a fornire al primo adeguate informazioni sia sulle operazioni in sé, sia quanto alla loro adeguatezza rispetto al suo profilo di rischio. Pertanto, ai fini della valutazione di adeguatezza di tali informazioni, nonché delle omissioni in esse ravvisabili, non rileva che il cliente abbia dichiarato, in sede di stipula del contratto quadro di investimento, di possedere un'esperienza "alta" con riferimento ai prodotti finanziari da acquistare ed un'elevata propensione al rischio, né che egli si sia eventualmente rifiutato di dare indicazioni sulla propria situazione patrimoniale”).

5.2. Ai sensi dell'art. 27, comma 2, reg. Consob n. 16190 del 2007 (applicabile *ratione temporis*), “Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti, in una forma comprensibile, informazioni appropriate affinché essi possano ragionevolmente comprendere la natura del servizio di investimento e del tipo specifico di strumenti finanziari interessati e i rischi ad essi connessi e, di conseguenza, possano prendere le decisioni in materia di investimenti in modo consapevole”; ai sensi del successivo art. 31, comma 1, reg. cit., inoltre “Gli intermediari forniscono ai clienti o potenziali clienti una descrizione generale della natura e dei rischi degli strumenti finanziari trattati, tenendo conto in particolare della classificazione del cliente come cliente al dettaglio o cliente professionale. La descrizione illustra le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento, in modo sufficientemente dettagliato da consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate”.



5.3. Nel caso di specie, per quanto è risultato in esito all'istruttoria svolta in primo grado, agli investitori sono stati illustrati le caratteristiche (obbligazione a tasso variabile) ed il rendimento del titolo, la qualità ed il rating della banca emittente, il rating dell'emissione

E' pacifico, per risultare dalle dichiarazioni rese dal rappresentante della Banca in sede di interpello, che prima di sottoporre ai clienti il titolo la Banca non aveva messo a disposizione dei clienti il prospetto emesso in occasione della emissione del titolo (risalente al 2005), né esaminato più approfonditamente e comunque fornito indicazioni ai clienti circa la situazione patrimoniale e finanziaria dell'emittente il titolo, sostanzialmente affidandosi al rating ad essa attribuito dalle agenzie internazionali ed alla ricomprensione del titolo tra quelli a basso rischio e basso rendimento inseriti nel paniere del Consorzio Patti Chiari.

5.4. La Ctu disposta in corso di giudizio ha evidenziato alcuni elementi – sicuramente attingibili da parte di un'operatore qualificato qual è l'odierna appellante – di significativa rilevanza ai fini della corretta valutazione in concreto sia del 'rischio di interesse' che del 'rischio emittente' al momento della negoziazione del titolo. Si tratta, in particolare: del valore di capitalizzazione dell'emittente, in consistente discesa nel periodo compreso tra il novembre 2006 e l'acquisto delle obbligazioni nel febbraio 2008; dell'incremento delle passività e del deterioramento dell'indice di liquidità, desumibili dall'analisi dei bilanci del quinquennio precedente l'acquisto dei titoli; dell'andamento del derivato sul rischio di credito (credit default swap) associato alle obbligazioni Lehman Brothers, connotato da elevata volatilità ed in



progressiva ed evidentissima ascesa a partire dal luglio 2007 ed anche nel periodo intorno al febbraio 2008. Indicatori tutti che - a prescindere dalla maggiore o minore attitudine predittiva dell'esito terminale della parabola della banca d'affari emittente che possa essere loro attribuita - costituivano tuttavia elementi certamente significativi ai fini di un'adeguata valutazione del rischio che perciò, in quanto tali, avrebbero dovuto venire dapprima esaminati e soppesati dall'intermediario e, quindi, secondo le richiamate disposizioni degli artt. 27, comma 2 e 31, comma 1, reg. Consob 16190/2007, rappresentati agli investitori in modo appropriato e comprensibile, così da consentire loro di compiere, in modo concreto ed effettivo, un'autonoma valutazione del rischio e quindi di adottare decisioni di investimento adeguatamente informate e consapevoli. Si richiama, in giurisprudenza, Cass, 18.6.2018, n. 15936, pronunciata in fattispecie relativa ad acquisto di obbligazioni Lehman Brothers nel febbraio 2008, che ha puntualizzato come "In materia di servizi di investimento mobiliare, l'intermediario finanziario è tenuto a fornire al cliente una dettagliata informazione preventiva circa i titoli mobiliari e, segnatamente, con particolare riferimento alla natura di essi ed ai caratteri propri dell'emittente, ricorrendo un inadempimento sanzionabile ogni qualvolta detti obblighi informativi non siano integrati e restando irrilevante, a tal fine, ogni valutazione di adeguatezza dell' investimento". Obbligo informativo che, per quanto esposto in precedenza, non può considerarsi compiutamente assolto mediante il semplice riferimento 'descrittivo' alla natura ed al rendimento 'cartolare' del titolo, nonché alla valutazione sintetica di affidabilità dell'emittente, espressa attraverso il rating.



5.6. L'inosservanza degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario rileva in termini di inadempimento di non scarsa importanza alle obbligazioni inerenti la prestazione di servizi di investimento e comporta la risoluzione dell'operazione (cfr. al riguardo la giurisprudenza richiamata sopra al par. 4). In tale prospettiva, non ha rilevanza stabilire se gli investitori, ove adeguatamente informati circa la reale rischiosità del titolo, avrebbero ugualmente dato corso all'acquisto - come opinava, senza peraltro offrirne dimostrazione, l'appellante - o meno. L'inadempimento all'obbligo informativo è infatti per sé solo sufficiente a fondare la domanda di risoluzione del contratto, la condotta dell'intermediario integrando ex se lesione dell'interesse tutelato.

6. Alla dichiarazione di risoluzione del contratto conseguono, con ciò venendo all'esame del quinto e sesto motivo dell'appello principale e del secondo motivo dell'appello incidentale, reciproci obblighi restitutori in capo alle parti, dovendo l'intermediario restituire il capitale investito, mentre l'investitore è obbligato alla restituzione del valore delle cedole corrisposte e dei titoli acquistati, salvo restando il diritto a conseguire il risarcimento del danno ulteriore, nella misura in cui ne sia provata la sussistenza.

6.1. Quanto al corrispettivo versato dagli investitori all'atto dell'acquisto, esso ammonta ad euro 84.058,06 (doc. 1 appellati), con ciò accogliendosi il quinto motivo dell'appello principale.

6.2. Gli appellati non hanno dato prova di aver subito un danno effettivo e concreto in conseguenza dell'inadempimento. Non vale ad integrare idonea prova, sia pur



presuntiva, la prospettazione del danno in termini di perdita di occasioni di proficuo impiego delle somme investite, trattandosi di occasioni di guadagno meramente ipotetiche e dipendenti da condizioni incerte, tanto più ove legate ad investimenti (come quelli in titoli obbligazionari), le cui sorti possono mutare nel tempo. Va perciò disatteso il secondo motivo dell'appello incidentale.

6.3. L'appellante ha diritto alla restituzione dei titoli, delle cedole nonché di ogni altra utilità generata o in altro modo derivante dalle obbligazioni, anche sotto forma di eventuale rimborso del capitale da parte della procedura liquidatoria cui è stata sottoposta l'emittente. Attesa la risoluzione dell'ordine d'acquisto, non si ravvisano invece i requisiti presupposti per l'applicazione della disciplina di cui all'art. 6, comma 5, D. lgs. 461/1997, con conseguente rigetto della domanda della Banca, peraltro sprovvista di supporto motivazionale, di condanna degli investitori alla restituzione dell'equivalente del risparmio fiscale asseritamente conseguito in applicazione della norma evocata.

6.4. Il controvalore delle cedole maturate ed incassate, pari a complessivi euro 1.933,80, va compensato ex art. 1243 c.c. con il debito restitutorio della Banca fino a concorrente ammontare. Sull'importo che ne risulta a credito dei ricorrenti, pari ad Euro (84.058,06-1.933,80=) 82.124,26, sono dovuti gli interessi al tasso di legge, esclusa la rivalutazione monetaria atteso che le restituzioni conseguenti a risoluzione per inadempimento non ineriscono ad obbligazione risarcitoria ed in difetto di prova del maggior danno ex art. 1224, secondo comma 2, c.c. (Cass. 4.6.2018, n. 14289). Gli interessi decorrono dalla domanda giudiziale, in applicazione della regola in



materia di indebito oggettivo di cui all'art. 2033 c.c., che governa le restituzioni, conseguenti al venir meno della causa giustificativa delle attribuzioni patrimoniali ricevute per effetto di un negozio risolto (cfr., per tutte, Cass. 6.6.2017, n. 14013). La giurisprudenza è poi concorde nel ritenere che "In materia di indebito oggettivo, la buona fede dell'"accipiens", rilevante ai fini della decorrenza degli interessi dal giorno della domanda, va intesa in senso soggettivo, quale ignoranza dell'effettiva situazione giuridica, derivante da un errore di fatto o di diritto, anche dipendente da colpa grave, non trovando applicazione l'art. 1147, comma 2, c.c., relativo alla buona fede nel possesso, sicché, essendo essa presunta per principio generale, grava sul "solvens", che intenda conseguire gli interessi dal giorno del pagamento, l'onere di dimostrare la malafede dell'"accipiens" all'atto della ricezione della somma non dovuta, quale consapevolezza della insussistenza di un suo diritto a conseguirla" (Cass. 18.11.2016, n. 23543). Nella fattispecie, fuori discussione la buona fede degli investitori, neppure può ravvisarsi, e comunque ritenersi provata malafede in capo alla Banca, intesa quale consapevolezza dell'insussistenza di un titolo che la legittimasse a ricevere e disporre delle somme a tal fine necessarie.

7. Le ragioni poste a fondamento della decisione rendono non necessaria l'assunzione dei mezzi istruttori richiesti dalle parti.

8. L'accoglimento solo parziale dell'appello principale, con effetti assai limitati sull'entità delle statuizioni condannatorie contenute nella sentenza di primo grado, non comporta un mutamento apprezzabile dell'esito complessivo del giudizio, che rimane connotato dalla sostanziale soccombenza dell'appellante principale, anche in



considerazione dell'accoglimento parziale dell'appello incidentale in punto legittimazione alla causa di [redacted] e, oggi, dei suoi eredi. La Banca è per conseguenza tenuta a rifondere agli appellati le spese di entrambi i gradi, liquidate quanto al primo come nella sentenza appellata e quanto all'appello come da dispositivo, assumendosi come valore di riferimento la somma concretamente attribuita alla parte vittoriosa (Cass. 29.2.2016, n. 3903), escluse competenze per la fase istruttoria, che non ha avuto svolgimento.

p.q.m.

definitivamente pronunciando nella causa d'appello promossa da [redacted] contro [redacted], per la riforma della sentenza del Tribunale di Venezia emessa in data 20/21 novembre 2014, n. 2493/2014, ogni contraria domanda, istanza od eccezione disattese e respinte, così provvede:

- 1) dichiara risolto per inadempimento dell'odierna appellante l'ordine d'acquisto di obbligazioni Lehman Brothers EUR TV 12 per nominali euro 90.000,00, sottoscritto in data 12.2.2008;
- 2) condanna [redacted] a restituire a [redacted] il complessivo importo di Euro 82.124,26, maggiorato degli interessi al tasso legale dalla domanda giudiziale al saldo;
- 3) condanna [redacted] a restituire a [redacted] i titoli oggetto dell'ordine ed ogni altra utilità generata o comunque derivante dagli stessi;



4) condanna a rifondere a le
spese di entrambi i gradi del giudizio, che liquida quanto al primo grado come
nella sentenza appellata e quanto all'appello in euro 9.515,00 per competenze,
oltre 15% spese generali, Cassa ed Iva come per legge.

Così deciso in Venezia, 8.11.2018

Il Presidente

Mario Bazzo

Il Consigliere Est.

Alberto Valle

