



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1105 del 20 novembre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro

Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 31 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2214, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

#### **FATTO**

*I.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio attiene al tema – già più volte portato all’attenzione di questo Arbitro per le Controversie Finanziarie (“ACF”) – dell’inadempimento dell’intermediario agli obblighi inerenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare *sub specie* di violazione degli obblighi informativi e della regola di appropriatezza/adequatezza degli investimenti rispetto al profilo finanziario del cliente.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento nonché le ragioni di diritto per cui, anche alla luce degli orientamenti già espressi dal Collegio su vicende analoghe, il ricorso appare meritevole di accoglimento.

2. Il ricorrente – dopo aver presentato reclamo all’intermediario dall’esito a suo avviso insoddisfacente – si è rivolto all’Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF). Nel ricorso il ricorrente rappresenta: di essere stato, nel giugno del 2011, *“contattato dall’allora direttore della filiale [della Vecchia Banca, poi sottoposta a provvedimento di risoluzione in data 22 novembre 2015], il quale, nel dichiararsi dispiaciuto per la considerevole perdita di valore delle azioni da me possedute, [...] disse che gli organi amministrativi della Banca avevano posto in essere degli strumenti finanziari idonei a far recuperare la perdita subita dal titolo. In particolare mi rappresentò la possibilità di acquistare a buon prezzo dei diritti di opzione per il successivo acquisto di obbligazioni convertibili, nonché di partecipare al successivo aumento di capitale, in modo da aumentare considerevolmente e con poca spesa il numero delle azioni possedute, abbattendone così il costo unitario. L’operazione veniva presentata come estremamente favorevole, [...]”*; di non avere inizialmente accettato e di essere successivamente stato nuovamente contattato, lasciandosi convincere, così sottoscrivendo, tra l’8 giugno 2011 e l’8 luglio 2013, n. 6.877 azioni della vecchia Banca per un importo di 7.371,73 euro [circostanza confermata dall’intermediario resistente]; che “[la Vecchia Banca] (che in questo caso era anche l’emittente delle azioni) omise di informarmi correttamente dell’alta rischiosità del prodotto che andavo ad acquistare e della reale situazione economica in cui versava la Banca. Faccio presente, inoltre, che non sono stato informato correttamente circa la non adeguatezza delle specifiche operazioni rispetto al mio profilo di rischio”.

Alla base delle proprie doglianze, il ricorrente lamenta violazioni degli obblighi di trasparenza ed informazione, con specifico riferimento al fatto che le operazioni erano *“presentate come sicure e convenienti, mentre era già noto agli organi amministrativi lo stato di dissesto economico di detto istituto bancario”*. Il ricorrente richiama altresì, a suo favore, talune pronunce di merito sulla

legittimazione passiva dell'odierno intermediario (in particolare, Tribunale Milano n. 11173 dell'8 novembre 2017; Tribunale Ferrara n. 1036 del 29 ottobre 2017).

A fronte delle suddette violazioni, il ricorrente richiede un risarcimento del danno, quantificato in 7.371,73 euro.

3. L'intermediario ha resistito al ricorso sollevando una serie di eccezioni preliminari e di merito.

In via pregiudiziale, eccepisce: a) l'inammissibilità del ricorso ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie adottato dalla Consob con Delibera n. 19602, del 4 maggio 2016 ("Regolamento ACF"). Nella prospettazione dell'intermediario il ricorrente si sarebbe limitato a contestare *"in maniera del tutto generica la supposta mancanza di diligenza della Banca nella vendita delle azioni, senza circostanziare i fatti su cui essa si fonderebbe e non fornendo alcuna prova, non solo con riguardo alla fondatezza della propria contestazione, ma anche con riferimento alla sussistenza di un nesso di causalità tra il contestato comportamento e il danno lamentato, consistente nell'avvenuta riduzione integrale del valore delle azioni"*; b) la carenza di legittimazione passiva dell'odierno intermediario, sul presupposto che non sarebbe succeduto nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del ricorrente. A giudizio dell'intermediario, ciò sarebbe una conseguenza del provvedimento di Banca d'Italia del 21 novembre 2015, che, ai sensi dell'art. 32 del D. Lgs. n. 180/2015, ha disposto l'avvio della procedura di risoluzione della Vecchia Banca, già in amministrazione controllata, da cui si evincerebbe il trasferimento della sola azienda bancaria della Vecchia Banca alla Nuova Banca che ha svolto la funzione di Ente Ponte (successivamente incorporato nell'odierno intermediario), previa depurazione delle passività più rilevanti e riduzione totale del valore, tra gli altri strumenti finanziari, delle azioni. Inoltre, sia la Direttiva 2014/59/UE *"Bank Recovery and Resolution Directive"* (in breve, BRRD), che il D.Lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione, escluderebbero che gli azionisti e gli obbligazioni subordinati della Vecchia Banca possano avanzare pretesa alcuna nei

confronti dell'Ente Ponte (società veicolo istituita ai sensi del D. Lgs. n. 180/2015 per la gestione delle attività delle banche sottoposte a risoluzione) e, quindi, dei soggetti giuridici che a questo si sono avvicinati, tra cui, da ultimo, l'odierno intermediario. Sempre su questo punto l'intermediario prosegue rappresentando che, seguendo la *ratio* sottesa alla direttiva europea e alle norme domestiche di attuazione, solo la banca in liquidazione può essere ritenuta responsabile sia per le pretese relative allo *status* di azionisti/obbligazionisti, sia per le pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di sottoscrizione o collocamento dei titoli di cui trattasi. Il fatto che né gli azionisti, né gli obbligazionisti possano vantare alcuna pretesa nei confronti dell'intermediario sarebbe confermato dalla circostanza che il legislatore ha previsto la costituzione di un apposito fondo e una speciale procedura arbitrale proprio a fini di indennizzo degli obbligazionisti subordinati che siano stati vittime di scorrettezze nella fase del collocamento di tali titoli. L'intermediario rileva, infine, la propria carenza di legittimazione passiva, anche qualora si volesse applicare la normativa ordinaria in materia di cessione d'aziende bancarie, dal momento che, ai sensi dell'art. 58 del D. Lgs n. 385/1993 ("T.U.B.") e dell'art. 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria il cessionario risponderebbe solamente dei debiti risultanti dalle scritture contabili della cedente e, comunque, solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione. Nel caso di specie, invece, l'eventuale credito del ricorrente non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della Vecchia Banca; c) l'incompetenza *ratione materiae* dell'ACF, argomentando dalla circostanza che le operazioni contestate riguardano la sottoscrizione di obbligazioni convertibili e di azioni avvenute nell'ambito di offerte al pubblico di vendita e sottoscrizione promosse dal medesimo intermediario, alle quali non sarebbe applicabile la disciplina in materia di servizi d'investimento. In particolare, nel caso di specie l'esercizio del diritto di opzione sarebbe avvenuto in completa autonomia, avendo la Vecchia Banca (...) veicolato l'informativa circa l'aumento di capitale in qualità di depositaria degli strumenti finanziari detenuti dal ricorrente, non

rilevando neppure il suo ruolo di emittente delle medesime azioni. Per cui, in ogni caso, per le azioni acquistate mediante l'esercizio del diritto di opzione, la domanda dovrebbe essere considerata ultronea alla competenza dell'ACF, in quanto non risulta riconducibile alla violazione di obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nell'esercizio di una delle attività disciplinate dalla parte II del D. Lgs. n. 58/1998.

Quanto al merito della controversia, ossia all'inadempimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, l'intermediario sostiene che la sottoscrizione dei diritti di opzione e le ulteriori operazioni oggetto del ricorso sono avvenute a seguito di *“ordini impartiti per iscritto dal ricorrente, in cui sono contenute diffuse avvertenze relative sia alla sussistenza di un conflitto di interesse sia alla rischiosità dell'investimento”* e che *“stante il profilo del ricorrente quale investitore, medio alto,[...], la mancata consultazione della documentazione di offerta da parte sua non può che essere imputata a sua colpa grave”*. L'odierno intermediario rileva, altresì, che *“dalla lettura del questionario MIFID è immediatamente percepibile il livello culturale e professionale del ricorrente”* e che il medesimo disponeva di tutte le *“informazioni necessarie a valutare se procedere o meno alla sottoscrizione di nuove azioni [...], stante le informazioni disponibili con riguardo sia a detti strumenti finanziari, [...], sia alla situazione di difficoltà in cui si trovava [la Vecchia Banca]”*. Ne conseguirebbe – per l'intermediario – l'insussistenza del predetto nesso causale, *“stante il fatto che l'acquisto dei predetti strumenti finanziari è avvenuto in maniera totalmente consapevole, anche con riguardo al rischio ad essi associato, [...] e che [la Vecchia Banca] non si è resa inadempiente ad alcuno dei propri obblighi, sia come emittente sia come intermediario”*.

In considerazione di tutto ciò l'intermediario chiede di dichiarare inammissibile il ricorso e in ogni caso di rigettarlo nel merito

**4.** Il ricorrente ha svolto deduzioni integrative, ribadendo quanto già evidenziato nel ricorso.

## DIRITTO

I. Il Collegio reputa di doversi soffermare anzitutto sulle eccezioni preliminari sollevate dalla Banca resistente.

*I.1.* Quanto all'eccezione di difetto di legittimazione passiva svolta dall'intermediario, secondo parte resistente la nuova Banca – soggetto giuridico nuovo, destinato ad operare quale “ente ponte” – non sarebbe legittimata passiva a rispondere delle pretese di azionisti della Vecchia Banca. Al riguardo, il Collegio, già in numerose decisioni, si è orientato nel senso di ritenere l'eccezione infondata (v., tra le altre, Decisioni nn. 165 e 170 del 9 gennaio 2018, n. 308 del 2 marzo 2018, n. 584 del 2 luglio 2018). In particolare, nelle suddette decisioni si è affermata la sussistenza della legittimazione passiva dell'intermediario in esito all'analisi del provvedimento di Banca d'Italia del 22 novembre 2015 con il quale è stato definito il perimetro dell'azienda bancaria ceduta alla nuova Banca, da cui risulta che oggetto della cessione sono state tutte le situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla vecchia Banca, eccezion fatta per quelle ivi espressamente escluse. La *ratio* alla base del citato provvedimento sarebbe quindi quella di “*includere il più possibile*” e di “*escludere il meno possibile*” dal perimetro oggetto della cessione, così da preservare la continuità aziendale, a fondamento della quale si pone indissolubilmente anche la continuità dei rapporti contrattuali (attivi e passivi) con la relativa clientela”. Né d'altra parte, secondo il Collegio, tale interpretazione frustrerebbe lo scopo fondamentale della procedura di risoluzione, individuato nel far ricadere in primo luogo sugli azionisti e sugli obbligazionisti subordinati della vecchia Banca le conseguenze dell'insolvenza, consentendo al contempo di salvaguardare l'avviamento della banca sottoposta a risoluzione e, con esso, anche la stabilità del sistema bancario. È infatti opinione del Collegio che la previsione contenuta nell'art. 47, comma 7, del d.lgs. n. 180/2015, richiamata poi nel provvedimento della Banca d'Italia del 22 novembre 2015, si riferisca “*propriamente all'esercizio di diritti patrimoniali e/o amministrativi incorporati nelle azioni e da queste discendenti - i quali, sì, sono stati intaccati, ove non definitivamente azzerati, per effetto dell'intervenuta*

*procedura di risoluzione - ma [...] non si [può] ritenere inglobate in essa anche pretese (risarcitorie o altro) relative a rapporti contrattuali tra cliente ed intermediario per la prestazione di servizi d'investimento (anche ove aventi ad oggetto azioni emesse dallo stesso intermediario); rapporti che, in quanto tali, risultano unitariamente trasferiti dalla Vecchia alla Nuova Banca e ciò proprio coerentemente con l'esigenza di preservare la continuità operativa dell'azienda bancaria". In tal modo, ad avviso del Collegio, "si realizza un ragionevole bilanciamento tra interessi che possono rivelarsi, anche solo potenzialmente, in conflitto tra di loro, cioè a dire quelli perseguiti mediante la disciplina dettata in tema di risoluzioni bancarie e l'interesse pubblico alla tutela degli investitori che, vale la pena di evidenziarlo in questa sede, assume nel nostro ordinamento rilevanza costituzionale (art. 47 Cost.)".*

L'eccezione risulta, pertanto, infondata con riguardo alle responsabilità inerenti all'operatività in azioni della *vecchia* Banca.

**I.2.** Quanto all'inammissibilità del ricorso, ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento ACF, il Collegio ritiene che il ricorso, così come articolato, soddisfi pienamente i requisiti richiesti dall'articolo 12, comma 2, lett. a), del regolamento ACF, essendo stati rappresentati i fatti costituenti le ragioni della domanda. Non ricorrono, pertanto, i presupposti in presenza dei quali il Collegio ha avuto modo – in precedenti occasioni – di dichiarare inammissibile, ai sensi del citato art. 12, comma 2, lett. a), un ricorso, per averne rilevato *"la carenza non solo documentale, ma anche assertiva e rappresentativa"* (v. Decisione n. 42, del 18 settembre 2017); un atto che in sostanza si esaurisce nel ricondurre apoditticamente – dunque, in modo generico e non supportato da elementi che possano assumere idonea rilevanza probatoria e circostanziale dei fatti – all'intermediario la responsabilità dell'operazione. Nel caso di specie nessun dubbio sussiste invece al riguardo, attese anche le articolate deduzioni che l'intermediario ha potuto svolgere sulla base del ricorso di parte ricorrente.

**I.3.** Con riferimento all'ulteriore eccezione relativa all'incompetenza *ratione materiae* dell'ACF, per il fatto che le azioni sarebbero state sottoscritte in sede di

emissione esercitando i diritti di opzione assegnati, e, pertanto, non troverebbe applicazione la disciplina in materia di servizi d'investimento, il Collegio ritiene che tale eccezione non possa essere accolta. Già in passato il Collegio ACF ha rilevato come la circostanza che il ricorrente fosse socio dell'intermediario e avesse sottoscritto azioni, esercitando diritti di opzione in sede di esecuzione di un aumento di capitale sociale dell'intermediario-emittente, non comporta che la condotta della Vecchia Banca nella sua veste di intermediario non possa essere oggetto di sindacato alla luce della disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento prevista dal T.U.F. e regolamenti attuativi (Decisione n. 291 del 26 febbraio 2018). In considerazione di ciò e con riferimento al caso di specie, il Collegio è dunque competente con riferimento all'operazione disposta in occasione della sottoscrizione di azioni; operazione che rientra nell'ambito temporale di applicazione dell'art. 25-*bis* del T.U.F. e dell'art. 84, comma 1, del Regolamento intermediari della Consob n. 10690/2007.

2. Così risolte le questioni pregiudiziali e passando al merito dell'odierna controversia, il Collegio ritiene che il ricorso sia fondato per le ragioni di seguito rappresentate.

Per quanto concerne la violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, informativi e di trasparenza, il Collegio rileva anzitutto che, con riferimento all'investimento in azioni della vecchia Banca, non risulta in atti documentazione idonea a far ritenere che l'intermediario abbia informato il cliente circa le caratteristiche ed i rischi connessi a tale tipo di strumento finanziario, fatta eccezione per la dichiarazione del cliente di aver preso visione del prospetto informativo presente nella scheda di adesione all'investimento. Deve al riguardo richiamarsi quanto il Collegio ha, in più pronunce, affermato, ossia che: *“la mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano stati correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l'intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela [...] infatti, con la pubblicazione del prospetto d'offerta l'emittente adempie al suo (diverso) obbligo*

*di informazione nei confronti della generalità degli investitori, mentre l'intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento [...] non può, all'evidenza, limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati, dovendo per converso fornire al cliente tutte le informazioni necessarie al fine di consentirgli di valutare le caratteristiche dell'investimento proposto e da ciò farne scaturire una scelta consapevole.”* (v. Decisione n. 35 del 4 agosto 2017; Decisione n. 378 del 13 aprile 2018; Decisione n. 147 del 14 dicembre 2017, Decisione n. 807 del 30/08/2018). Con specifico riferimento alla doglianza relativa alla mancata informazione in ordine alla “*reale situazione economica in cui versava la Banca*”, il Collegio rileva ulteriormente come già in altri casi abbia ritenuto sussistenti le violazioni delle regole di correttezza e trasparenza informativa nella prestazione dei servizi di investimento, muovendo dalla circostanza che la Vecchia Banca avesse intenzionalmente omesso di rendere noto al pubblico quanto rilevato dalla Banca d'Italia e che il Presidente della Vecchia Banca in data 7 febbraio 2012 avesse pubblicato una lettera sulla stampa locale per rassicurare il pubblico degli investitori in merito alla solidità dell'emittente, omettendo ogni riferimento alle criticità evidenziate dalla Banca d'Italia (cfr. Decisione n. 176 del 10 gennaio 2018). Secondo il Collegio, “*il fatto che un soggetto, in qualità di Emittente, offra proprie azioni sulla base di un set informativo che intenzionalmente omette di riportare notizie rilevanti ai fini della valutazione di opportunità e convenienza dell'investimento [...] lascia oggettivamente presumere, con inferenza probabilistica, che il medesimo soggetto, nella sua veste di intermediario, abbia allo stesso modo omesso di fornire corrette informazioni in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della propria clientela afferenti agli stessi titoli [...]. La violazione delle regole di correttezza e trasparenza imputabile alla Vecchia Banca è sufficientemente grave da far ritenere che, qualora il ricorrente fosse stato correttamente informato della reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non avrebbe sottoscritto le azioni di nuova emissione. Trova,*

*pertanto, applicazione, anche in questo caso, la regola enunciata dalla giurisprudenza, secondo cui si deve presumere che l'investitore abbia fatto affidamento sulla veridicità e l'integrità del quadro informativo predisposto dall'emittente (v. da ultimo, Cass., 26 maggio 2016, n. 10934), in questo caso e per di più anche intermediario prestatore di servizi d'investimento". Il Collegio ritiene che non vi siano ragioni per discostarsi da questo orientamento anche nel caso qui in decisione.*

Alla luce di tutto quanto sopra, si ritiene che l'intermediario non abbia pertanto dimostrato di aver assolto all'onere impostogli dalla legge di provare di avere adempiuto a tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori, né l'adempimento di tali obblighi risulta dalla documentazione prodotta dal ricorrente.

Anche in ordine al profilo dell'adeguatezza/appropriatezza delle operazioni, il Collegio si è formato il convincimento che l'intermediario non abbia fornito la prova di avere bene operato le suddette valutazioni, non avendo prodotto in atti documentazione idonea a far ritenere assolto l'onere su di sé gravante.

**3.** Tutto ciò premesso e considerato, il Collegio ritiene conclusivamente di accogliere il ricorso sulla base del quadro sopra delineato, quantificando complessivamente il danno in 7.371,73 euro, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni a favore del ricorrente nella misura di euro 7.734,16, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016.

L'intermediario è tenuto a versare alla Consob la somma di euro 400,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato Regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale [www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi