



Decisione n. 1117 del 22 novembre 2018

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai Signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente  
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro  
Cons. Avv. D. Morgante – Membro  
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro  
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 22 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2374, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I. Il Ricorrente rappresenta di essere stato indotto dall'odierno Intermediario ad investire, tra il 2009 e il 2014, tutti i propri risparmi nell'acquisto di n. 2.217 azioni emesse dalla banca all'epoca dei fatti controllante l'Intermediario convenuto, per un controvalore complessivamente investito pari a € 82.737,00; ciò "con la prospettiva che si trattasse di un investimento sicuro, al riparo dalle oscillazioni del mercato, garantito dalla solidità della Banca emittente [...]"*

aggiungendo che a fronte della “*necessità di liquidità e la indisponibilità dei suoi risparmi*”, nel gennaio 2016 l’Intermediario gli avrebbe proposto la concessione di un finanziamento, tramite mutuo chirografario, per un importo pari a € 7.000,00. Così ricostruiti i fatti occorsi, il Ricorrente lamenta a tal proposito la violazione degli obblighi informativi e comportamentali da parte dell’Intermediario, ai sensi del T.U.F. e della normativa regolamentare al tempo applicabile, specie avuto riguardo alla natura illiquida dei titoli di che trattasi e a quanto previsto dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, per effetto del che egli conclusivamente adisce l’ACF chiedendo il risarcimento del danno occorso in misura pari al complessivo investimento effettuato.

2. Alla formulazione delle deduzioni ha provveduto, in qualità di *outsourcer*, l’Intermediario che ha, di recente, rilevato il controllo dell’odierno Resistente nell’ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa che ha coinvolto la Vecchia Capogruppo, il quale, riassunte le doglianze di parte attorea, ha eccepito l’inammissibilità sopravvenuta del ricorso per carenza di legittimazione passiva, avendo lo stesso ad oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni emesse al tempo dei fatti dalla Vecchia Capogruppo, posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017, alla quale sola sarebbero quindi da imputarsi gli eventuali debiti accertati. A questo proposito egli rileva, sostanzialmente, che il credito risarcitorio vantato dal Ricorrente sarebbe rimasto in capo alla Vecchia Capogruppo in attuazione del combinato disposto del decreto legge menzionato, che disciplina l’avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo, il quale escluderebbe dalla cessione i crediti risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali violazioni della normativa di settore nella commercializzazione di questi titoli, e del contratto di cessione stipulato tra la Vecchia Capogruppo in L.C.A. e la Nuova Capogruppo, ove sarebbe precisato che tra i crediti risarcitori esclusi dalla cessione devono intendersi inclusi anche i crediti che gli stessi azionisti o obbligazionisti subordinati dovessero eventualmente vantare allo stesso titolo nei confronti delle società controllate cedute dalla Vecchia Capogruppo alla Nuova

Capogruppo, quale, appunto, è l'odierno Intermediario. Oltre a ciò, l'Intermediario ha ritenuto di sottolineare che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla Vecchia Capogruppo e, dunque, sotto la direzione e controllo di quest'ultima. Nulla, invece, è argomentato con riguardo al merito dei fatti di cui è causa.

3. Il Ricorrente ha tenuto a replicare, respingendo le considerazioni della Resistente in ragione del fatto che il perimetro delle passività escluse dalla cessione non può ritenersi comprendente anche quelle delle controllate della Banca posta in liquidazione, essendo i primi autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta né pende alcuna procedura, per effetto del che gli stessi risultano legittimati passivamente rispetto alle domande fondate sulla violazione della disciplina in tema di intermediazione finanziaria.

4. L'Intermediario non ha ritenuto di controreplicare.

## **DIRITTO**

1. Va rilevata, anzitutto, l'infondatezza dell'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario, per effetto del varo del d.l. n. 99/2017. Trattasi, invero, di questione affrontata da questo Collegio in plurime occasioni, laddove ha avuto modo di esprimersi nei termini di seguito richiamati e che vengono in questa sede confermati: *“vero è che il d.l. n. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa di due banche, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava il resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, e parimenti vero è che... il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. ... possano gravare il soggetto (l'intermediario interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie. E tuttavia, se ciò è vero, vero è anche che l'art. 3, comma 1, lett. b), del detto decreto legge testualmente delinea il perimetro delle passività escluse con unico riferimento a quelle afferenti alle due banche poste in l.c.a., senza estenderlo a ricomprendere anche quelle delle loro controllate ... Né,*

*d'altra parte, sembra al Collegio che si possa provare a prospettare un'interpretazione estensiva della norma de qua. Oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, un'eventuale interpretazione della norma nel senso prospettato dall'intermediario interveniente sarebbe francamente eversiva del sistema ... in quanto essa nella sostanza postulerebbe che il decreto legge abbia sostanzialmente disposto la cessione di un debito (sia pure litigioso) che gravava sul resistente in favore della banca che all'epoca dei fatti la controllava, in contrasto così con il principio comune del diritto delle obbligazioni che non consente la cessione di un debito senza il consenso del creditore. In conclusione sembra al Collegio che la disciplina del d.l. 99/2017 non possa essere in alcun modo letta come volta a esonerare il resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della allora capogruppo, e che al più tale disciplina possa semmai far sorgere un domani – ove il resistente fosse dichiarato responsabile e tenuto a risarcire i propri clienti – i presupposti affinché l'intermediario interveniente possa rivalersi nei confronti della l.c.a cedente sulla base di eventuali previsioni e garanzie del contratto di cessione di asset, tra cui le partecipazioni del capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto di acquisto.” (v., tra le tante, decisioni n. 107 del 16 novembre 2017; n. 111, 112 del 16 novembre; n. 163 del 20 dicembre 2017; n. 309 del 2 marzo 2018; n. 807 del 30 agosto 2018).*

2. In ciò essendosi esaurite le argomentazioni difensive del Resistente – avendo egli solo puntualizzato il perimetro della materia del contendere - la Banca non ha dunque contestato nel merito i fatti e le doglianze di parte Ricorrente, con ciò assumendo rilevanza il principio processual-civilistico di non contestazione di cui all'art. 115, comma 1, c.p.c., in virtù del quale i fatti non specificatamente contestati dalla parte costituita possono essere posti dal giudice a fondamento della decisione senza che occorra dimostrarli. In presenza di fattispecie analoghe, questo Collegio, infatti, si è già espresso nel senso di ritenere applicabile il principio desumibile dall'art. 115, comma 2, c.p.c., a mente del quale è possibile porre a fondamento della decisione “*i fatti non specificatamente contestati dalla parte costituita*”, essendo ciò “*particolarmente coerente con i principi che*

*reggono e governano la distribuzione degli oneri di allegazione e prova, rispettivamente del cliente e dell'intermediario, nelle controversie concernenti la corretta prestazione dei servizi di investimento come disciplinati dall'art. 23 TUF. La circostanza che in tali controversie il ricorrente possa limitarsi ad allegare l'inadempimento agli obblighi inerenti la corretta esecuzione del servizio, e che grava l'intermediario della prova contraria, si traduce, infatti, in un onere difensivo più stringente per quest'ultimo; un onere che, anzi, si rafforza nel contesto del procedimento avanti l'ACF, ai sensi del disposto dell'art. 11, comma quarto, Regolamento 19602/2016, che appunto sancisce che "l'intermediario trasmette all'Arbitro le proprie deduzioni, corredate di tutta la documentazione afferente al rapporto controverso", così gravandolo di un ulteriore onere, che potrebbe dirsi di cooperazione, questa volta diretto verso l'Arbitro, e che è previsto al fine di consentire un efficace ed efficiente funzionamento del sistema" (v. ex multis, decisione n. 348 e 349 del 22 marzo 2018).*

Nel merito della controversia, a fronte delle argomentate doglianze di parte attorea, ciò appare già di per sè sufficiente per pervenire ad un conclusivo giudizio di fondatezza delle stesse, peraltro avvalorate dalle evidenze in atti.

Il Ricorrente, infatti, lamenta una molteplicità di violazioni relative agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza gravanti sull'Intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, con riguardo, in particolare, alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e alla sottoscrizione dei titoli azionari di cui è causa. Orbene, alla luce delle evidenze in atti risulta anzitutto provata l'effettività delle operazioni oggetto del presente ricorso; operazioni, d'altra parte, non contestate dall'Intermediario, il quale si è come detto limitato ad eccepire un presunto difetto di legittimazione passiva. Per completezza espositiva, giova evidenziare che l'Intermediario, per il tramite della Vecchia Capogruppo, aveva invero fornito riscontro ad un precedente reclamo del Ricorrente, con lettera datata 2 maggio 2016 in cui, in sintesi, esprimendosi con riferimento alle sole operazioni del 22 luglio 2014, evidenziava il fatto che il Ricorrente, firmando la modulistica di rito in occasione del summenzionato acquisto, avrebbe dichiarato di essere stato in tal modo informato. A questo riguardo ed in presenza di fattispecie analoghe, il

Collegio ha già avuto modo di rilevare che il fatto di aver messo a disposizione del cliente, al tempo degli investimenti, la documentazione “di rito”, non può ritenersi soddisfacente degli obblighi informativi e comportamentali incombenti su un intermediario in sede di prestazione di servizi d’investimento nei confronti della propria clientela, avendo in particolare riguardo al *set* di informazioni specifiche e rafforzate di cui alla comunicazione Consob del marzo 2009 in tema di prodotti finanziari illiquidi, rimasti del tutto inosservati nel caso di specie (v., in merito, più ampiamente, decisioni n. 35 del 4 agosto 2017; n. 111 del 16 novembre 2017; n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 378 del 13 aprile 2018, a cui in questa sede si rinvia). Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, infatti, in un quadro normativo la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Informativa specifica che non risulta sia stata fornita nel caso di specie. Con riferimento, ancora, alle doglianze relative all’incoerenza contenutistica dei questionari MiFID prodotti in atti rispetto al profilo di rischio del cliente, giova evidenziare che emerge che all’investitore odierno Ricorrente sia stato associato un profilo di rischio evoluto e molto propenso al rischio. Orbene, non può non rilevarsi che i dati ivi riportati (cliente con licenza di scuola media superiore, privo di specifiche competenze ed esperienza in materia di investimenti finanziari, che aveva posto in essere rare operazioni in strumenti finanziari, come risultante dai relativi estratti conto) appaiono non coerenti con il profilo assegnatogli, come non adeguate ad esso risultano le operazioni oggetto dell’odierno ricorso ove solo si consideri la concentrazione degli investimenti del cliente nei titoli, non quotati, di che trattasi.

Avvalorano ulteriormente le argomentazioni di parte attorea le modalità operative emergenti dalla modulistica in atti, ad es. dal preordine riferito all’acquisto del luglio 2014 di n. 225 azioni, per un controvalore di € 8.100,00, laddove dopo essere stata inizialmente valutata l’inadeguatezza dell’operazione in regime di consulenza, l’Intermediario a distanza di un solo minuto, ha provveduto ad

eseguirla, formalmente su iniziativa del cliente. In merito a tale *modus operandi*, più volte rilevato con riguardo allo stesso Intermediario in sede di esame di precedenti analoghi ricorsi, questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi nei termini di seguito riprodotti: *“dalla modulistica prodotta emerge, anzitutto, la contestualità delle fasi che hanno portato prima alla verifica di (in)adeguatezza e poi ad impartire l’ordine di esecuzione dell’operazione, senza dunque consentire al cliente di poter disporre di un tempo ancorchè minimale congruo per poter acquisire previamente ed effettivamente le informazioni necessarie per superare in modo consapevole il vincolo di inadeguatezza e, solo in esito a ciò, incaricare eventualmente l’intermediario di dare comunque corso all’operazione. La simultaneità di tali fasi non può che dare il senso di un adempimento solo formale e per nulla funzionale alle esigenze informative concrete ed effettive del cliente degli obblighi facenti capo all’intermediario”* (v. Decisione n. 61 del 3 ottobre 2017 e numerose altre successive, di identico tenore).

Sulla base di quanto sopra rilevato, assorbente di ogni altro profilo violativo, e alla luce della previsione di cui all’art. 15, comma 2, del Regolamento ACF, il Collegio ritiene conclusivamente accertata la responsabilità, sotto il profilo risarcitorio del danno occorso, dell’Intermediario con riguardo alle carenze informative e comportamentali all’atto degli investimenti di che trattasi.

3. Per quanto concerne la quantificazione del danno, esso va determinato in misura pari all’investimento complessivamente effettuato e, dunque, a € 82.757,99, oltre rivalutazione monetaria e interessi legali.

Trattasi di danno concreto ed attuale in quanto, considerato il notorio stato di liquidazione coatta amministrativa cui è stato sottoposto l’Intermediario, le azioni di cui è causa risultano prive di valore. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (€ 7.400,21), oltre commissioni (€ 20,99) e maggiorata degli interessi legali fino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l’Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di €

90.179,19, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione fino 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 € 500,00, 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