



Decisione n. 1118 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. 2553, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*1. Il Ricorrente, “coltivatore diretto, privo di qualsivoglia esperienza in materia finanziaria”, rappresenta di aver acquistato, tra il 2008 e il 2014, complessive n. 2.552 azioni emesse dalla banca all’epoca dei fatti controllante l’Intermediario, per un controvalore complessivo investito pari a € 98.408,00, a ciò indotto dalle ampie rassicurazioni ricevute “dal funzionario ... che aveva proposto l’investimento come sicuro in quanto al riparo dalle oscillazioni di mercato per il fatto che la banca emittente e al tempo capogruppo non era una società quotata*

*[...]e ... liquidabile in qualsiasi momento”; inoltre, “la compilazione del questionario MiFID ... sarebbe il frutto di un’iniziativa non condivisa con il cliente al dettaglio da parte del personale della banca, [avendo egli] firmato sulla fiducia senza neppure leggere il contenuto della modulistica”, per effetto del che gli sarebbe stato attribuito un profilo di rischio non coerente con le sue caratteristiche effettive.*

Tanto rilevato, il Ricorrente lamenta la violazione degli obblighi comportamentali e informativi disposti dalla normativa di settore, in particolare ex art. 21 ss T.U.F., e dalla normativa regolamentare al tempo applicabile, con specifico riguardo all’omessa informativa sul grado di rischio connesso alle operazioni di investimento proposte, per effetto del che egli conclusivamente adisce l’ACF chiedendo di essere risarcito del danno occorso in misura pari al complessivo investimento effettuato, oltre agli interessi legali dalla data di acquisto dei titoli ad oggi.

2. La Resistente ha eccepito, in sede deduttiva, che il ricorso ha ad oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni emesse dalla banca all’epoca dei fatti controllante l’odierno Intermediario, ora posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017, e ha precisato che l’art. 3, primo comma, del predetto decreto ha stabilito la cessione dell’*“azienda, dei suoi singoli rami, nonché beni, diritti e rapporti giuridici individuabili in blocco, ovvero attività e passività, anche parziali o per una quota di ciascuna di esse, di uno dei soggetti in liquidazione o di entrambi”* al soggetto individuato ai sensi del terzo comma del medesimo articolo. La Banca ha proseguito rammentando che il cessionario è stato individuato in una banca terza con cui la Vecchia Capogruppo ha stipulato, in data 26 giugno 2017, il contratto di cessione, nell’ambito del quale è previsto il trasferimento in capo al cessionario della partecipazione dell’allora capogruppo nell’odierno Intermediario in quanto *asset* compreso nell’*“Insieme Aggregato”* e che, ai fini della corretta individuazione del perimetro oggetto di cessione il medesimo d.l. n. 99/2017 opererebbe un rinvio al contratto di cessione, all’art. 2, comma 1, lett. c), ai sensi del quale *“i commissari liquidatori procedano alla cessione di cui all’articolo 3 in conformità all’offerta vincolante formulata*

*dal cessionario individuato ai sensi dell'articolo 3, comma 3*”, per effetto del che, dal perimetro della cessione sarebbero, a detta della Resistente, escluse le responsabilità inerenti alla fattispecie oggetto del presente ricorso, nonché le passività potenziali in capo alla Resistente, posto che l’art. 3.1.1 del contratto di cessione prevede che *“per Attività Incluse e passività Incluse [...] si intendono anche quelle relative alle partecipate che siano espressamente incluse nell’Insieme Aggregato”*. Oltre a ciò, la Banca ha ritenuto di sottolineare che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere in esecuzione delle politiche di vendita definite dall’allora Capogruppo e, dunque, sotto la sua direzione e controllo. Nulla, invece, è stato eccepito con riguardo al merito dei fatti per cui è sorta controversia.

**3.** Il Ricorrente, in replica alle deduzioni di controparte, ha rigettato le considerazioni della Resistente, in quanto il D.L. n. 99/2017, all’art. 3, *“ha evidentemente inteso riferirsi alle due banche oggetto dell’intervento normativo e solo ad esse, non anche dunque a soggetti terzi, ancorchè facenti parte al tempo dei rispettivi gruppi societari”* e ritenuta pacificamente sussistente la *“legittimazione passiva dell’odierna resistente in quanto ... non è interessata da alcuna procedura concorsuale e i suoi asset non hanno formato oggetto di trasferimento”*, per effetto del che ciò che è stato trasferito è solo la partecipazione di controllo dell’odierno Resistente, senza che una tale cessione possa incidere sul rapporto tra Ricorrente e parte convenuta in relazione all’odierno procedimento.

**4.** L’Intermediario ha ritenuto di controreplicare, ribadendo nella sostanza quanto già affermato in sede deduttiva e ricostruendo il quadro pattizio di riferimento, conclusivamente reiterando la propria eccezione.

## **DIRITTO**

**I.** 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).*

Quanto, infine, all'argomento relativo agli accordi ricognitivi successivi al contratto di cessione, si osserva che la previsione contrattuale per cui sono *“ricompresi tra i Contenziosi Esclusi anche quelli instaurati da azionisti/obbligazionisti convertibili e/o subordinati [omissis] per la sottoscrizione o l'acquisto o la commercializzazione di azioni o di obbligazioni convertibili e/o subordinate di ciascuna delle due Banche in LCA”* non può significare altro - in coerenza con il su richiamato principio generale che impedisce di immaginare, pena altrimenti l'illegittimità costituzionale della previsione che la consenta, l'esistenza di un contratto di accollo che possa produrre effetti pregiudizievoli a danno di terzi ad esso estranei – che la procedura di liquidazione coatta della precedente capogruppo ha inteso riconoscere, a favore dell'intermediario interveniente che ha rilevato il controllo del resistente, di essersi sì accollata debiti risarcitori che gravano quest'ultimo per fatti commessi nel collocamento delle azioni quando era ancora sotto il suo controllo, ma con un accollo che opera sempre e solo come un accollo interno, e che poi, in ogni caso, non può far venire meno la responsabilità della resistente nei confronti dei propri clienti (cfr. in tal senso, più ampiamente, decisione n. 398 del 24 aprile 2018, a cui in questa sede si rinvia).

2. In ciò essendosi esaurite le argomentazioni difensive del Resistente, egli 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, decisioni n. 348 e 349 del 22 marzo 2018).*

Quanto testè rilevato appare già di per sè sufficiente per pervenire ad un conclusivo giudizio di fondatezza delle contestazioni mosse dall'odierno Ricorrente.

Oltre ciò e con riferimento alle doglianze inerenti l'informativa ricevuta, pur rilevandosi che consta in atti che il Ricorrente abbia dichiarato di aver preso visione della documentazione d'offerta predisposta dall'emittente, si richiama quanto questo Collegio ha già avuto modo di affermare in presenza di analoghe fattispecie, laddove ha espresso l'orientamento che l'aver messo a disposizione del cliente, al tempo degli investimenti, la documentazione "di rito", tipica di operazioni siffatte, 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 (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, n. 807 del 30 agosto 2018 a cui in questa sede si rinvia). Infatti, ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento gli intermediari sono tenuti ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per soddisfare al meglio gli interessi dei propri clienti, nonché l'integrità del mercato; funzionalmente a ciò, essi sono tenuti a mettere a disposizione del cliente adeguate informazioni, parametrare al suo

profilo effettivo; informativa che, nel caso di specie, non risulta essere stata fornita.

Censurabile è altresì il *modus procedendi* dell'Intermediario, peraltro già più volte emerso in occasione dell'esame di altri ricorsi, come rilevabile in base alla documentazione in atti, laddove singole operazioni d'investimento risultano essere state valutate come non adeguate al profilo del cliente, per essere immediatamente dopo eseguite in regime di sola appropriatezza; il che risulta attestativo di un comportamento per nulla funzionale al perseguimento del miglior interesse del cliente. Sul punto, vale richiamare quanto questo Collegio ha già avuto ripetutamente modo di affermare, laddove si è espresso nei termini di seguito riportati *“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 tenore identico).

3. Tutto quanto sopra rilevato e per quanto riguarda la quantificazione del danno occorso, posto che in sede deduttiva parte resistente ha confermato la circostanza che il ricorrente è *“titolare di n. 2.552 azioni... rivenienti da diverse operazioni di acquisto, sottoscrizione di prestito obbligazionario convertibile, ed adesione ad operazione di aumento di capitale, disposte a partire da novembre 2008”*, risultando dunque confermato quanto emergente anche dalla documentazione in atti, tale danno va commisurato al valore degli investimenti complessivamente disposti e, pertanto, a € 98.408,00. Si tratta di un danno concreto ed attuale, in quanto le azioni risultano ormai prive di valore. La somma così determinata deve

essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (per € 5.278,27) e maggiorata degli interessi legali fino al soddisfo.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 103.686,27, 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 € 600,00, 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