



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1203 dell'11 dicembre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 28 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2475, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario convenuto, degli obblighi concernenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo degli obblighi di informazione circa le caratteristiche degli strumenti finanziari, del non corretto svolgimento delle attività di profilatura e della mancata valutazione della non appropriatezza dell'investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato due reclami, il secondo dei quali il 27 marzo 2018, riscontrato il successivo 23 aprile in maniera giudicata insoddisfacente, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente – nata nel 1947, casalinga, il cui titolo di studio è la licenza elementare - espone di aver acquistato azioni e obbligazioni subordinate emesse da [omissis] - intermediario sottoposto il 22 novembre 2015 alla procedura di risoluzione ai sensi del d.lgs. 180/2015, le cui attività e passività hanno formato oggetto di cessione a una *bridge bank*, costituita ai sensi dell'art. 42 del citato decreto, successivamente ceduta e poi incorporata, a far data dal 27 novembre 2017, dall'intermediario convenuto – per un controvalore, rispettivamente, di € 7.360,27, quanto alle azioni, e di € 115.000,00, quanto alle obbligazioni (quest'ultime cointestate con altro soggetto, che peraltro aderisce al ricorso per quanto di interesse). Il tutto nell'ambito di un rapporto per la prestazione di servizi di investimento intrattenuto con lo stesso emittente gli strumenti finanziari acquistati.

La ricorrente lamenta plurimi profili di inadempimento del dante causa del convenuto agli obblighi inerenti la prestazione di servizi di investimento. La ricorrente si duole, infatti, del non corretto svolgimento dell'attività di profilatura, nonché, in ogni caso, della non appropriatezza degli strumenti, e di non aver ricevuto informazioni adeguate a permettergli una consapevole scelta di investimento.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario convenuto, quale avente causa di [omissis], tenuto al risarcimento del danno, che quantifica in misura pari complessivamente a € 31.485,63, che rappresenta la perdita sofferta sui sopradetti investimenti, così determinata dalla somma della perdita integrale del capitale investito nelle azioni (€ 7.360,27), e la perdita residua sul capitale investito in obbligazioni subordinate (€ 24.125,36). In relazione a tale seconda tipologia di investimento la ricorrente rappresenta, infatti, di aver chiesto, insieme alla cointestataria, e poi anche ottenuto, il rimborso forfettario nella misura dell'80% (e dunque per una somma

di € 90.874,64) dal Fondo di Solidarietà, istituito nel 2016 per il ristoro degli obbligazionisti delle banche risolte.

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui chiede il rigetto del ricorso.

Il resistente precisa, innanzitutto, per quanto concerne l'attività di profilatura, che la ricorrente e la cointestataria delle obbligazioni hanno sottoscritto, nel corso del rapporto, ciascuna un questionario, da cui risulta un profilo di rischio di livello, rispettivamente, "medio" e "medio-alto". Sulla scia di tali considerazioni il resistente argomenta, dunque, l'appropriatezza dell'investimento.

Sempre in fatto il resistente sottolinea che nei moduli d'ordine impartiti dal ricorrente era presente l'avvertenza che la banca «*ha pienamente adempiuto agli obblighi su di essa discendenti dalla normativa in materia di prestazione di servizi di investimento in qualità di emittente e collocatrice degli strumenti finanziari acquistati dal ricorrente*».

In punto di diritto, il resistente eccepisce, *in limine*, l'inammissibilità del ricorso, in quanto la ricorrente non avrebbe fornito alcuna prova della fondatezza delle sue doglianze. Sostiene, quindi, che il Collegio non sarebbe competente a conoscere della controversia, giacché «*le operazioni contestate consistono nella sottoscrizione di obbligazioni nell'ambito di un'offerta al pubblico di vendita e di sottoscrizione promossa da [omissis]*», e dunque non di un acquisto eseguito nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento da parte di quest'ultimo.

Il resistente eccepisce anche il proprio difetto di legittimazione rispetto alla domanda articolata dalla ricorrente. In particolare il convenuto sostiene che l'esistenza di un obbligo risarcitorio della banca ponte (e quindi, conseguentemente proprio, per effetto dell'intervenuta incorporazione di quest'ultima), sarebbe da escludere, perché il provvedimento di cessione in blocco delle attività e passività di [omissis] alla *bridge bank* avrebbe interessato solo le passività esistenti alla data della cessione, e poi segnatamente solo quelle originanti da controversie a quella data pendenti.

Nel merito il resistente deduce l'infondatezza della domanda. Con riferimento in particolare all'acquisto delle obbligazioni subordinate, secondo il resistente l'assenza di presupposti per far valere la pretesa risarcitoria sarebbe stata riconosciuta implicitamente dalla stessa ricorrente, nel momento in cui ha presentato l'istanza di ristoro al Fondo di Solidarietà, anziché avvalersi della specifica procedura arbitrale di cui all'art. 1, commi da 857 a 860, della legge di Stabilità 2016, prevista in favore di coloro che si ritengano vittime di *misselling* nel collocamento delle obbligazioni delle banche risolte. Il resistente rileva, ancora, che la ricorrente avrebbe concorso con propria colpa nella produzione del danno, in particolare per aver «*mantenuto le azioni nel proprio portafoglio [...] nonostante la disponibilità delle informazioni concernenti detti strumenti finanziari, in particolare con riguardo alla grave svalutazione*» della banca emittente.

Il resistente osserva, infine, che la quantificazione del danno non è corretta, giacché la perdita complessivamente sofferta sul capitale investito in azioni ammonta solo a € 2.223,60, corrispondente al capitale investito nell'acquisto di n. 3.706 azioni eseguito nel luglio 2013, non essendovi prova in atti dell'acquisto delle restanti azioni detenute in portafoglio e risalente al novembre del 2007. In relazione all'investimento in obbligazioni, il resistente sottolinea che dalla perdita residua andrebbero comunque detratte le utilità conseguite, che ammontano complessivamente alla somma € 6.440,00, costituita dall'importo delle cedole incassate.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative.

La ricorrente deduce l'inconsistenza dell'eccezione di inammissibilità. Replica all'eccezione di incompetenza *ratione materiae*, sottolineando che le sue doglianze riguardano il comportamento di [omissis] come soggetto che ha prestato il servizio di investimento. Quanto all'eccezione di difetto di legittimazione passiva richiama le decisioni rese in senso contrario da quest'Arbitro in analoghe vicende che hanno coinvolto gli enti ponte aventi causa degli intermediari sottoposti nel novembre del 2015 alla procedura di risoluzione.

La ricorrente contesta, altresì, l'assunto del resistente secondo il quale la scelta di presentare l'istanza di rimborso al Fondo di Solidarietà, in luogo dell'attivazione della speciale procedura arbitrale innanzi all'ANAC, sottenderebbe la consapevolezza dell'assenza di presupposti per azionare la pretesa risarcitoria. Osserva, invece, che, pur convinta *«della manifesta bontà»* ha presentato insieme alla cointestataria *«l'istanza d'indennizzo forfettario, vista la piena sussistenza dei relativi requisiti reddituali, essendo le stesse, rispettivamente, pensionata (ex casalinga) con titolo di studio di licenza elementare e insegnante di scuola materna con impiego di carattere saltuario nonché giovane madre di un figlio in tenera età,»* e ciò *«al fine di avere almeno “la garanzia” di un ristoro parziale del danno patito»*.

Nel merito la difesa delle parti istanti sottolinea che *«il fatto che la sottoscrizione delle obbligazioni subordinate e delle azioni oggetto del ricorso sia avvenuta nell'ambito di un'offerta al pubblico di vendita e di sottoscrizione promossa da [omissis] non esime la Banca, come già Codesto Ecc.mo Collegio ha già avuto modo di precisare [...] dall'adempimento degli obblighi informativi sulla medesima gravanti»*. Osserva, in ogni caso, che per degli investitori poco esperti *«la portata della sigla “SUB”»*, apposta sul modulo d'ordine, non costituisce indicazione facilmente comprensibile.

5. Il convenuto non si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

DIRITTO

I. Le eccezioni preliminari sollevate dal convenuto sono prive di fondamento. Manifestamente priva di pregio è l'eccezione di inammissibilità del ricorso. Le domande formulate dalla ricorrente sono chiaramente definite nel loro oggetto, e certo non ridonda sulla loro ammissibilità l'eventuale mancanza di prova delle stesse che – ove fosse esistente – ne determinerebbe semmai il rigetto nel merito. Infondata è, del pari, l'eccezione di incompetenza *ratione materiae*. Al riguardo è sufficiente rilevare che la domanda articolata dalla ricorrente è chiaramente prospettata come diretta a far accertare violazioni e inadempimenti cui [omissis] è

incorso nella prestazione del servizio di investimento, rientrando così pienamente nel perimetro delle domande conoscibili dal Collegio ai sensi dell'art. 4, comma 2, del Regolamento ACF.

2. Da respingere è, infine, anche l'eccezione di difetto di legittimazione passiva avanzata dal convenuto.

Con riferimento a vicende analoghe a quelle per cui è controversia, il Collegio si è già espresso più volte nel senso dell'infondatezza della tesi del difetto di legittimazione passiva della *banca ponte* rispetto alle azioni di risarcimento danni promosse da possessori di azioni o obbligazioni azzerate, nell'ambito della procedura di risoluzione della crisi dell'intermediario emittente le stesse, ove le pretese risarcitorie fatte valere attengano a condotte di *misselling*, e comunque siano fondate su violazioni e inadempimenti dell'intermediario nella sua qualità di prestatore del servizio di investimento. In particolare il Collegio ha avuto modo di chiarire – con una valutazione che si attaglia perfettamente anche alla presente vicenda – che il provvedimento di cessione dell'attività e passività di [*omissis*], adottato dalla Banca d'Italia il 22 novembre 2015, ha definito il perimetro delle passività cedute in maniera estremamente ampia e omnicomprensiva, identificando le passività escluse *solo ed unicamente con quelle concernenti i diritti patrimoniali inerenti alla partecipazione sociale o rinvenienti dalla sottoscrizione di strumenti obbligazionari*, ma non anche con quelle corrispondenti alle pretese risarcitorie fondate su illeciti, nella prestazione dei servizi di investimento riguardanti tali strumenti, perpetrate dall'intermediario medesimo (cfr. *ex multis*, decisione n. 170 del 9 gennaio 2018; decisione n. 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178 del 10 gennaio 2018; decisione n. 179, 180, del 12 gennaio 2018; decisione n. 360 del 6 aprile 2018; decisione n. 584 del 2 luglio 2018).

Orbene sotto questo specifico profilo ritiene il Collegio che non vi sia motivo di discostarsi, in questa controversia, da tale orientamento.

3. Nel merito la domanda è parzialmente fondata.

Al riguardo deve notarsi, infatti, che la difesa del convenuto si incentra unicamente sul fatto che l'acquisto degli strumenti finanziari per cui è

controversia è stato eseguito dalla ricorrente in occasione di operazioni di collocamento dei medesimi presso il pubblico, sicché aveva avuto in ogni caso accesso a tutte le informazioni necessarie per compiere una consapevole scelta di investimento attraverso il prospetto. Tale rilievo non tiene, tuttavia, conto – come questo Collegio ha avuto più volte modo di chiarire - del fatto che là dove l’intermediario si presenti sia come emittente degli strumenti finanziari che come prestatore dei servizi di investimento, il fatto che egli abbia assolto gli obblighi che lo gravano nella prima veste non vale di per sé a permettere di considerare assolti anche gli obblighi che su di esso incombono, nei confronti della propria clientela, nella seconda qualità. Altrimenti detto: il fatto che l’intermediario abbia consegnato la documentazione informativa che egli deve predisporre come emittente non è sufficiente per considerare assolto lo specifico e più stringente obbligo di fare in modo che il cliente sia adeguatamente informato, e che su di esso grava nella qualità di soggetto che presta il servizio di investimento alla propria clientela *retail* (si vedano, tra le molte, le decisioni n. 222 del 26 gennaio 2018 e n. 306 del 3 marzo 2018).

Quanto precede è dirimente. Né, d’altronde, può costituire prova contraria il tenore della dichiarazione incorporata nell’ordine di acquisto – cui fanno riferimento le controdeduzioni – ove si legge che il cliente dà atto dell’adempimento degli obblighi gravanti sulla banca «*in qualità di emittente e collocatrice degli strumenti finanziari*». Il tenore di tale dichiarazione ripeterpetua, infatti, l’equivoco sopra rammentato, mostrando di sovrapporre due aspetti – la qualità di emittente o collocatore e quella di prestatore dei servizi di investimento – che debbono essere tenuti distinti, appunto non potendo l’adempimento degli obblighi assunti nella prima veste rappresentare condizione sufficiente per considerare assolti dall’intermediario anche quelli gravanti nella seconda.

Sempre con riferimento al mancato assolvimento dell’onere della prova di aver adempiuto l’obbligo informativo sulle caratteristiche degli strumenti finanziari deve, poi, conclusivamente aggiungersi che ad esito diverso non può giungersi neppure in relazione all’acquisto delle obbligazioni subordinate, in ragione del semplice fatto della presenza della dizione “SUB” accanto alla denominazione del

titolo, che figura sul modulo d'ordine. Si tratta, infatti, – come giustamente nota la difesa delle parti istanti – di un'espressione di per sé priva di significato intellegibile per investitori poco esperti quali sono la ricorrente e la cointestataria, e dovendo dunque, in casi come quello di specie essere specificamente provato dall'intermediario che i funzionari che hanno raccolto l'ordine abbiano illustrato il suo significato.

4. Per quanto concerne la determinazione del danno risarcibile, ritiene il Collegio con riferimento all'investimento azionario, che è di pertinenza esclusiva della ricorrente, che esso debba liquidarsi nella misura richiesta da quest'ultima.

Al riguardo non appare fondata l'eccezione del resistente, che vorrebbe limitarne l'importo al solo capitale impiegato per l'acquisto di azioni eseguito in occasione dell'aumento di capitale del luglio 2013. Gli è, infatti, che l'acquisto di n. 5.474 azioni effettuato nel novembre del 2007 (poi ridottesi a n. 1.094 a seguito dell'operazione di raggruppamento disposta da *omissis* nel mese di aprile del 2013), è documentato negli estratti conto – emessi dallo stesso intermediario – e oltretutto con indicazione del valore di carico che effettivamente consente di determinare l'importo dell'investimento nella misura indicata nel ricorso.

In relazione invece all'investimento in obbligazioni, il danno deve liquidarsi – come eccepito dal resistente – detraendo dalla perdita residua (ossia sulla differenza tra capitale investito e rimborso forfettario) anche la somma di € 6.440,00, costituita dalle cedole incassate dalla ricorrente e dalla cointestataria (circostanza, questa, non contestata nelle deduzioni integrative), trattandosi di utilità che le istanti hanno conseguito in diretta derivazione causale dal fatto illecito.

Non può, invece, trovare accoglimento l'ulteriore eccezione del resistente che vorrebbe ascrivere, seppure parzialmente, la produzione del danno al concorso del fatto colposo dello stesso creditore. Induce in questo senso la considerazione che da un investitore poco esperto - quale è indubbiamente la ricorrente, tenuto conto dell'età e del basso livello di istruzione – non è esigibile il grado di diligenza richiesto dal resistente in punto di monitoraggio continuo del progressivo deterioramento delle condizioni dell'emittente ai fini della verifica

dell'andamento dell'investimento azionario. Con riferimento all'investimento in obbligazioni subordinate l'eccezione è, invece, destituita di fondamento già in punto di fatto, atteso che il comportamento della ricorrente e della cointestataria è stato del tutto conforme al precetto che impone al danneggiato di attivarsi per cercare di ridurre le conseguenze dannose, tale dovendosi considerare la presentazione della richiesta di rimborso al Fondo di Solidarietà, che allora certo non può essere letta – come vorrebbe, invece, il resistente – quale implicita ammissione dell'inesistenza di una pretesa risarcitoria azionabile.

In conclusione, il danno può essere liquidato nella misura di € 25.045,63, di cui € 7.360,27, con riferimento all'investimento azionario, a beneficio esclusivo della ricorrente, e la restante parte di € 17.685,36, corrispondente alla residua perdita nell'investimento in obbligazioni subordinata, in favore della ricorrente e della cointestataria. Trattandosi di somma dovuta a titolo risarcitorio, e dunque di un debito di valore, a tale importo deve essere aggiunta, a titolo di rivalutazione monetaria, la somma di € 804,62 per il danno da investimento in azioni e di € 424,45, per quello da investimento in obbligazioni.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario convenuto tenuto a corrispondere alla ricorrente la somma complessiva di € 26.274,70 (di cui: € 8.164,89 a favore esclusivamente della ricorrente per l'investimento in azioni; € 18.109,81 a favore della ricorrente e della cointestataria per l'investimento in obbligazioni subordinate), per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

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 € 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, sezione “Intermediari”.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi