



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1207 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. 2929, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. 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 degli obblighi informativi sulla natura illiquida degli strumenti finanziari, nonché della omessa valutazione di adeguatezza. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo il 9 gennaio 2018, riscontrato dall'intermediario convenuto il 7 marzo successivo in maniera giudicata insoddisfacente, il

ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Il ricorrente – che dichiara di essere un *«farmacista della provincia di Ferrara, con un grado di istruzione finanziaria medio, avendo sempre effettuato investimenti di tipo conservativo»* - espone di aver sottoscritto, il 24 gennaio 2008, *«un contratto quadro per la negoziazione di titoli e in pari data [...] il questionario MIFID»* con [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 20 novembre 2017, dall'intermediario convenuto - e, successivamente, il 25 settembre 2009, anche *«un contratto di consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari»*.

Il ricorrente afferma, quindi, che *«a seguito dell'instaurazione del predetto rapporto [...] su forte pressione della banca»* si è risolto ad acquistarne le azioni, attraverso undici operazioni, e precisamente: (i) il 23 dicembre 2008, per un controvalore di € 36.000,00; (ii) il 20 marzo 2009, per un controvalore di € 30.400,00; (iii) il 17 aprile 2009, per un controvalore di € 38.149,80; (iv) il 18 febbraio 2010, per un controvalore di € 50.100,00; (v) il 20 marzo 2010, per un controvalore di € 37.200,00; (vi) il 15 aprile 2010, per un controvalore di € 54.345,55; (vii) il 19 maggio 2010, per un controvalore di € 3.330,00; (viii) il 21 ottobre 2010, per un controvalore di € 54.095,00; (ix) sempre il 21 ottobre 2010, per un controvalore di € 18.972,00; (x) l'8 novembre 2010, per un controvalore di € 12.253,50; (xi) l'8 luglio 2011, per un controvalore di € 105.000,00.

Il ricorrente lamenta di non essere stato informato *«che i suddetti titoli non fossero quotati in un mercato regolamentato ed erano, pertanto, illiquidi»*, nonché di non aver ricevuto una *«rendicontazione periodica degli investimenti in azioni»*, e soprattutto di non essere stato informato in merito all'aggravamento del rischio emittente. Lamenta, altresì, il carattere non appropriato dell'investimento rispetto al profilo – che non sarebbe stato correttamente rilevato, essendo stato classificato come cliente dal profilo *«medio-alto»* e non *«medio-basso»*, come

sarebbe stato invece necessario alla luce delle proprie tipologie di investimenti – e la mancata valutazione dell’adeguatezza, pure dovuta in presenza del servizio di consulenza; obbligo, quest’ultimo, che sarebbe stato eluso facendo figurare come autonomamente decise, contrariamente al vero, le operazioni di investimento.

Sulla base di quanto esposto il ricorrente conclude, pertanto, chiedendo al Collegio di dichiarare il convenuto, quale avente causa di [omissis], tenuto al risarcimento dei danni, che quantifica in misura pari al capitale complessivamente investito, e dunque in € 439.815,85.

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

In via preliminare, il resistente eccepisce il difetto di legittimazione rispetto alla domanda formulata dal ricorrente. In particolare il convenuto sostiene che l’affermazione di una responsabilità della banca ponte (e quindi, conseguentemente propria, per effetto dell’intervenuta incorporazione di quest’ultima), sarebbe da escludere in virtù delle seguenti considerazioni: (i) 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; (ii) che se si dovessero considerare cedute le passività, quale quella dedotta nel presente procedimento, sarebbero frustrate le finalità della procedura di risoluzione della crisi bancaria; (iii) che l’affermazione della responsabilità della banca ponte per eventuali debiti di natura risarcitoria derivanti da fatti compiuti dall’intermediario cedente sarebbe oltretutto in contrasto con la previsione dell’art. 2560 c.c., applicabile al caso di specie, che nelle cessioni di azienda sancisce la responsabilità dell’acquirente solo per le passività risultanti dalla contabilità (e tali non sono per definizione i debiti di natura risarcitoria originati da controversie neppure pendenti a quella data); (iv) che anche la decisione della Commissione UE che ha autorizzato la cessione delle azioni rappresentative della totalità del capitale della *bridge bank* al convenuto ha chiarito che «nessuna futura pretesa di azionisti o detentori di obbligazioni subordinate o di altri strumenti ibridi di capitale di [omissis] può ricadere» sulla *bridge bank*.

Nel merito, il resistente osserva che il profilo del ricorrente era quello di un investitore estremamente evoluto e sofisticato, come confermato dalla risposte al questionario MIFID, allorché *«dichiarò di avere esperienza, e quindi, di fatto di conoscere, tra gli altri, gli “Strumenti azionari ed ETF», il tutto in linea «con i rilevanti e ricorrenti acquisti effettuati negli anni precedenti e documentati negli estratti del deposito titoli».* Rammenta, al riguardo, l’esistenza nel portafoglio del ricorrente di *«una significativa presenza nel tempo [...] di titoli azionari [...] ivi compreso il titolo di [omissis], presente sin da prima del 2004, indice quest’ultimo di una confermata autonoma volontà del ricorrente di acquisizione ed incremento nel tempo della propria partecipazione»*

Per quel che concerne le contestazioni di non aver reso la prescritta informativa sulle caratteristiche degli strumenti finanziari, il resistente osserva che al ricorrente è stato consegnato il documento sui rischi generali degli strumenti finanziari, e che per gli acquisti effettuati in occasione degli aumenti del capitale del 2008 e del 2011, il ricorrente ha attestato *«mediante la sottoscrizione dei relativi moduli di adesione [...] di aver preso visione dei prospetti informativi relativi all’offerta [...] dichiarando di avere, in particolare, preso atto dei fattori di rischio esposti negli stessi»,* ed ha del pari attestato *«di essere stato informato per iscritto sulla possibilità che detti ordini siano eseguiti al di fuori di un mercato regolamentato».*

Per quanto concerne le contestazioni a proposito della mancata valutazione di adeguatezza, il resistente osserva che nel caso di specie non vi è stata prestazione del servizio di consulenza, perché le operazioni sono state autonomamente decise dal ricorrente. Il resistente sottolinea, altresì, che irrilevante è, nella specie, la circostanza che tra le parti sia stato sottoscritto, sin dal 2009, un contratto di consulenza, atteso che tale contratto non prevedeva l’abbinamento sistematico di tale servizio a quelli di tipo esecutivo.

4. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative.

Il ricorrente replica all’eccezione di difetto di legittimazione passiva richiamando gli orientamenti già espressi sul tema dall’ACF, e sottolineando l’irrelevanza della

circostanza dell'estinzione del *dossier* titoli in data antecedente a quella della cessione dell'azienda all'ente ponte.

Nel merito il ricorrente sostiene che *«anche in assenza di consulenza l'intermediario deve agire nel migliore interesse del cliente e non consentire così la concentrazione degli acquisti su un solo titolo»*, e rileva che dalla copia degli ordini depositati non emerge, in ogni caso, che sia stata effettuata la valutazione di appropriatezza.

5. Anche l'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica.

Il resistente sostiene il carattere del tutto strumentale della doglianza riguardante l'omesso invio della documentazione periodica, avendo [omissis] regolarmente *«adempiuto agli obblighi normativi e contrattuali inviando al cliente i rendiconti»*, e osserva che quest'ultimo ha sempre proceduto alla valutazione di appropriatezza con riguardo ad ogni singolo ordine di acquisto.

DIRITTO

I. L'eccezione di difetto di legittimazione passiva è infondata.

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, nel quadro 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; decisioni n. 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178 del 10 gennaio 2018; decisioni n. 179, 180 del 12 gennaio 2018; decisione n. 360 del 6 aprile 2018; decisione n. 584 del 2 luglio 2018). Del resto anche sugli argomenti più specifici dedotti dal resistente nel presente procedimento – e parzialmente nuovi rispetto a quelli esaminati nelle decisioni appena citate - il Collegio ha avuto modo di recente di pronunciarsi sottolineandone l'infondatezza (cfr., in particolare, le decisioni n. 1074 del 9 novembre 2018, e n. 1097 del 19 novembre 2018).

Sotto questo specifico profilo ritiene pertanto il Collegio che non vi sia motivo di discostarsi dagli orientamenti rammentati, le cui conclusioni debbono essere, dunque, confermate.

2. Nel merito la domanda è parzialmente fondata, seppure nei limiti che si vengono a precisare.

La doglianza del ricorrente riguardo all'incoerenza dell'investimento rispetto al profilo, e alla sua complessiva inadeguatezza è, ad avviso del Collegio, priva di fondamento. A dispetto di quanto sostenuto nel ricorso – dove il ricorrente cerca di accreditare l'immagine di investitore di “*esperienza media*” e incline a strategie di investimento di tipo “*conservativo*” – le evidenze in atti consentono sia di tracciare il profilo di un investitore dotato delle conoscenze necessarie per percepire il rischio di un investimento sotteso ad una partecipazione, poi significativa, al capitale della banca, sia di permettere di valutare complessivamente adeguate le operazioni compiute.

La tesi della strategia di investimento conservativa è, infatti, chiaramente smentita dalla composizione del portafoglio del ricorrente, nel quale già da tempo erano presenti investimenti dalla struttura complessa e sofisticata, e certamente non di carattere prudente, come gli ETF, oltre che – sin dal 2004 – le azioni di [*omissis*].

Quanto all'elevato grado di esperienza del ricorrente non può non rilevarsi il tenore assai chiaro della risposta al questionario, là dove egli dichiara la conoscenza sia degli “*strumenti azionari*” che degli “*ETF*”.

3. E tuttavia, il fatto che il ricorrente fosse un soggetto sicuramente esperto, così come il fatto che le azioni fossero appropriate e adeguate al suo profilo, non poteva di per sé bastare a esimere [omissis] dall'obbligo di adempiere agli obblighi di informazione in particolare sulla natura illiquida del titolo.

Al riguardo per vero il resistente nulla ha dedotto; anzi, per certi versi, le difese dell'intermediario appaiono confermare il mancato adempimento a tali obblighi, là dove viene evocata la circostanza che il ricorrente ha comunque preso visione dei prospetti informativi. Tale impostazione finisce, infatti, per operare un'indebita sovrapposizione tra gli obblighi gravanti su [omissis] nella sua qualità di emittente e quelli che avrebbe dovuto assolvere, invece, nella sua veste di soggetto che prestava il servizio di investimento.

4. Sotto il profilo dell'inadempimento agli obblighi di informazione sulla natura illiquida del titolo, la domanda del ricorrente può dunque essere accolta. Il danno non può, però, essere liquidato nella misura richiesta.

Al riguardo deve, infatti, notarsi, che gli acquisti si sono esauriti ben due anni prima della sottoposizione di [omissis] alla procedura di amministrazione straordinaria, e quattro anni prima della sua risoluzione. Tale circostanza comporta allora che un investitore dal profilo elevato come il ricorrente non poteva esimersi dal dover monitorare l'andamento del proprio investimento.

Da questo punto di vista, dunque, l'eccezione del convenuto, che invoca nella sostanza l'applicazione del concorso di colpa del creditore nella produzione del danno ai sensi dell'art. 1227 c.c., è fondata. Proprio perché – come nota il resistente – il peggioramento delle condizioni della banca è stato progressivo, considerata la notorietà della vicenda a livello locale, un investitore operante sul territorio e poi dal profilo elevato, avrebbe dovuto, quanto meno, provare a ridurre l'ingente investimento, almeno a partire dal momento in cui si è manifestata pubblicamente una sensibile riduzione del prezzo delle azioni.

Orbene poiché il primo sensibile calo del prezzo si è registrato nell'aprile 2011, in occasione dell'aumento di capitale deliberato da [omissis], allorché il prezzo unitario per azione era di € 21,00 (a fronte di un prezzo unitario di circa € 34,00 al 2010), è avviso del Collegio che il danno sofferto dal ricorrente possa essere liquidato in misura pari alla differenza tra il capitale investito (€ 433.956,39) e quello che il ricorrente avrebbe potuto ragionevolmente realizzare (€ 307.188,00) se avesse venduto, a partire almeno alla fine del 2011, le sue n. 14.628 azioni al prezzo unitario indicato. In conclusione il danno risarcibile è pari a € 126.777,39; a tale somma deve aggiungersi la rivalutazione monetaria per € 7.353,09.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario convenuto tenuto a corrispondere al ricorrente la somma complessiva di € 134.130,48 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 € 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi