



Decisione n. 1234 del 17 dicembre 2018

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai Signori

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

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 26 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2787, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La Ricorrente e il Coniuge, entrambi con un livello di istruzione di scuola primaria, lamentano di aver subito un pregiudizio per la violazione da parte del proprio intermediario al tempo (di seguito la Vecchia Banca) degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza nella prestazione dei servizi d'investimento, per effetto del che chiedono il risarcimento del danno occorso in misura pari alla somma complessivamente utilizzata per l'acquisto di azioni emesse dal medesimo intermediario, pari a € 7.852,06, così composto: n. 2.244

azioni per la Ricorrente, per un controvalore di € 7.228,14; n. 704 azioni per il Coniuge, per un controvalore di € 623,92.

Più in particolare, Parte Ricorrente lamenta la *“violazione sistematica e stratificata agli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza in materia di investimenti”*, stante l’inadeguatezza degli investimenti di cui sopra rispetto al loro profilo di rischio, rilevando anche l’eccessiva concentrazione di tali strumenti finanziari nei rispettivi *dossier*. Inoltre, Parte Ricorrente contesta la violazione dell’art. *“9-bis del contratto di negoziazione “Consulenza – Valutazione generalizzata di adeguatezza”*, rilevando come la *“totalità (il 100%) del Portafoglio Titoli del cliente viene concentrata in strumenti finanziari rischiosi (azioni della stessa banca) esponendo i clienti ad un rischio azionario ed emittente illogico”*. La violazione massiva degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza risulterebbe, altresì, confermata stante la mancata comunicazione agli investitori *“degli esiti parzialmente sfavorevoli della ispezione Banca d’Italia 2010”*.

2. Nelle deduzioni difensive l’odierno Intermediario, che ha rilevato il complesso aziendale della Vecchia Banca, contesta preliminarmente l’ammontare della somma richiesta evidenziando *“come l’investimento finanziario che viene indicato come effettuato dalla ricorrente in data 24 agosto 2012 ed avente ad oggetto n. 1.039,00 azioni per un controvalore di Euro 5.250,92, in realtà, riguarda strumenti finanziari trasferiti da un altro dossier, per cui non viene fornita alcuna prova circa l’eventuale negoziazione presso la Vecchia Banca ..., dal che discende che la relativa richiesta di risarcimento del danno risulta del tutto destituita di fondamento”*. Pertanto, detta somma andrebbe detratta dall’importo del *petitum* da intendersi, quindi, comunque limitato a € 2.601,14. Egli eccepisce, inoltre, l’inesistenza di un valido reclamo in quanto quello presentato sarebbe *“lacunoso [...] senza illustrare alcuna delle contestazioni mosse con il ricorso”*, oltre ad essere stato sottoscritto unicamente dal legale di controparte, da ciò facendone scaturire l’eccezione di irricevibilità dell’odierno ricorso, a cui aggiunge anche quella di inammissibilità dello stesso poiché, *“a fronte delle doglianze proposte, non viene fornita alcuna prova circa il danno subito dai*

*ricorrenti ed il nesso di causalità esistente tra esso e il comportamento*

Un'ulteriore eccezione di inammissibilità del ricorso viene formulata per asserita incompetenza *ratione materiae* dell'ACF, per il fatto che la sottoscrizione delle azioni è intervenuta “*nell'ambito di un'offerta indirizzata al pubblico dei propri azionisti promossa dalla medesima [Vecchia Banca]*”, in quanto tale disciplinata dalla Parte IV del TUF. Né, in tale contesto normativo, rileverebbe la figura dell'intermediario in quanto soggetto che svolge prestazione di servizi di investimento. Ulteriori profili di inammissibilità del ricorso vengono rilevati per carenza di legittimazione passiva dell'odierno convenuto, sul presupposto che egli non sarebbe succeduto nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti di controparte. Ciò sarebbe una conseguenza del provvedimento della 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 (e successivamente incorporate nell'odierno Intermediario resistente). A supporto normativo di quanto affermato, viene fatto riferimento alla Direttiva 2014/59/UE “*Bank Recovery and Resolution Directive*” e al d. lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione, che escluderebbero che gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati della Vecchia Banca possano avanzare pretesa alcuna nei confronti dell'Ente Ponte e, quindi, dei soggetti che a quest'ultimo si sono avvicinati, in quanto solo la banca in liquidazione potrebbe essere ritenuta eventuale responsabile sia per le pretese relative allo *status* di azionisti/obbligazionisti, sia per quelle 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 della Nuova Banca 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. Sul punto l'odierno

Intermediario fa riferimento anche a una recente sentenza (Trib. Macerata, sent. n. 119/2918 del 19 febbraio 2018), oltre a una ordinanza del Tribunale di Ferrara (n. 408/18 del 16 luglio 2018).

L'Intermediario obietta 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 (TUB) e dell'art. 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponde 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.

Andando al merito dei fatti, l'Intermediario comunque contesta la fondatezza delle doglianze di controparte, evidenziando come le contestazioni mosse in ordine alla profilatura della Ricorrente e del relativo Coniuge, siano insussistenti, in quanto *“la profilazione dei ricorrenti quali investitori dal profilo di rischio “Medio – Alto” è del tutto conforme e allineata alle risposte che questi hanno fornito nella compilazione dei questionari MiFID del 9 gennaio 2013”*. Sostiene, inoltre, che la Vecchia Banca avrebbe valutato l'appropriatezza dell'investimento, ai sensi dell'art. 42 del regolamento Consob 16190/2007, *“non avendo prestatato il servizio di consulenza”*. Sotto tale aspetto, con specifico riferimento all'acquisto azionario del 5 luglio 2013, l'Intermediario ritiene di aver assolto ai propri obblighi informativi stante la sottoscrizione da parte del Ricorrente e del Cointestatario del modulo di adesione all'offerta previsto ai sensi dell'art. 54 – *quinquies* del Regolamento Emittenti. Rileva, altresì, che il profilo dei Ricorrenti, *“quali investitori da ultimo con propensione al rischio classificata come medio – alta, non può ingenerare dubbi in ordine alla conoscenza delle caratteristiche dei titoli in cui stavano investendo, fermo restando che la mancata consultazione della documentazione di offerta non può che essere imputata a colpa grave”*, ritenendo comunque configurabile il concorso di colpa dei clienti, avendo le azioni di cui viene chiesto ora il risarcimento subito *“una diminuzione di valore nel tempo”*, per cui la vendita delle stesse avrebbe permesso di minimizzare

fortemente la perdita. Il maggior danno subito dovrebbe quindi essere imputato alla colpa grave del Ricorrente e del Cointestatario dovendo, pertanto, rimanere a loro carico ai sensi dell'art. 1227, co. 2, c.c. In proposito, l'Intermediario richiama la decisione ACF n. 35 del 4 agosto 2017, laddove è detto che il cliente ha *“diritto a vedersi riconosciuto il risarcimento della differenza tra la somma investita e il valore dell'investimento nel tempo in cui il cliente stesso si è reso conto o avrebbe potuto rendersi conto con l'ordinaria diligenza dell'effettiva rischiosità del prodotto finanziario acquisto”*.

3. Nelle deduzioni integrative il Ricorrente, dopo aver ribadito di aver assolto gli oneri probatori, elenca una serie di aspetti sui quali il resistente non ha svolto delle controdeduzioni, alcuni dei quali in vero non oggetto di reclamo:

- mancata presentazione della documentazione richiesta in merito all'acquisto di n. 1039 azioni da parte della Ricorrente collocate dalla stessa banca in precedenza attraverso un conto corrente intestato alla sola signora;
- violazioni massive di corretta informazione al pubblico sulla reale situazione finanziaria della banca;
- portafoglio titoli clienti cronicamente concentrato al 100% in sole azioni della stessa banca;
- comunicazioni di adeguato investimento (contratto di consulenza) positive fino alla data di commissariamento.

Il Ricorrente aggiunge che l'eccezione di incompetenza dell'ACF sarebbe stata già smentita dallo stesso ACF in casi analoghi (v. decisione 248 dell'8 febbraio 2018), così come la asserita carenza di legittimazione passiva, rispetto alla quale il ricorrente cita Tribunale di Chieti del 10 gennaio 2018, oltre a numerose decisioni di questo Collegio ACF.

4. L'odierno Intermediario non ha ritenuto di presentare repliche finali.

## **DIRITTO**

**I.** In via pregiudiziale, va respinta l'eccezione di irricevibilità del ricorso per mancanza di un valido reclamo ai sensi dell'art. 10, comma 2, del Regolamento ACF in quanto, diversamente da ciò, in esso risultano congruamente esplicitate le ragioni

della richiesta e le condotte contestate in coerenza con il successivo ricorso a questo Organismo, cosicché sia il reclamo che il ricorso sono da ritenersi validi.

2. Va respinta anche l'eccezione di inammissibilità del ricorso, ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento ACF, sollevata dall'Intermediario per non avere, a suo avviso, il Ricorrente fornito "*alcuna prova circa il danno subito dai ricorrenti ed il nesso di causalità esistente tra esso ed il comportamento tenuto dalla [Vecchia Banca] in sede di acquisto e sottoscrizione delle azioni*". Infatti, il ricorso risulta soddisfare i requisiti di determinatezza previsti dal Regolamento ACF, compiutamente individuando la cosa oggetto della domanda e le ragioni su cui tale domanda si basa (*petitum e causa petendi*).

3. Va, altresì, respinta l'eccezione di incompetenza *ratione materiae* dell'ACF, fondata sull'assunto che non si verterebbe nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento.

Per contro, si evidenzia che:

- ai sensi dell'art. 18 del TUF "*l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche*";
- fra le attività riservate, ai sensi dell'art. 18 del TUF, rientra, quando hanno per oggetto strumenti finanziari, l'"*esecuzione di ordini per conto dei clienti*", il "*collocamento*", la "*ricezione e trasmissione di ordini*" e la "*consulenza in materia di investimenti*";
- solo attraverso la prestazione di uno o più di tali servizi di investimento da parte dell'Intermediario, il Ricorrente può aver esercitato i diritti di opzione e acquisito la titolarità delle azioni di che trattasi.

D'altronde, già in passato questo Collegio ha avuto modo di rilevare, in presenza di identiche fattispecie, che la circostanza che il ricorrente sia socio dell'intermediario-emittente e sottoscriva strumenti finanziari nell'ambito di un'offerta al pubblico, anche esercitando diritti di opzione in sede di esecuzione di un aumento di capitale, non comporta certamente 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 TUF e regolamenti attuativi (cfr., *ex multis*, Decisione n. 584 del 2 luglio 2018).

4. Priva di pregio è, altresì, l'eccezione di carenza di legittimazione passiva dell'odierno Intermediario, argomentata per il fatto che l'Ente Ponte e, quindi, i soggetti giuridici che a questo si sono succeduti non sarebbero tenuti a rispondere di pretese degli azionisti della Vecchia Banca; a tali conclusioni l'odierno Intermediario giunge dopo una ricostruzione dei fatti e degli atti che hanno portato alla risoluzione della Vecchia Banca e al trasferimento in capo all'Ente Ponte di tutte le attività e passività, "*escluse le azioni e le obbligazioni subordinate*", nonché sulla base della *ratio* sottesa alla direttiva BRRD.

La questione della legittimazione passiva in capo ai nuovi soggetti, istituiti a seguito di procedure di risoluzione di enti creditizi, è stata già oggetto di scrutinio da parte di questo Collegio che, in varie pronunce (*ex multis*, Decisione n. 584, del 2 luglio 2018, Decisione n. 360, del 6 aprile 2018, Decisione n. 176, del 10 gennaio 2018 e Decisione n. 165, del 9 gennaio 2018), ha affermato la legittimazione passiva in capo ai predetti soggetti a stare in giudizio nei procedimenti davanti all'ACF, relativamente alla violazione di regole di condotta nella vendita di azioni della Vecchia Banca. Nelle decisioni citate il Collegio è giunto a tale conclusione 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 all'Ente Ponte, 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, 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. Sul punto, è stato evidenziato come “*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 che non si possano 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.) [...]*” (cfr., *ex multis*, Decisione n. 584 del 2 luglio 2018).

5. Così risolte le questioni preliminarmente poste e venendo al merito, le operazioni oggetto di contestazione possono essere ricostruite come segue sulla base della documentazione agli atti, considerate le diverse ricostruzioni fornite dalle parti.

Ricorrente: con riferimento all’operazione avente ad oggetto n. 1.039 azioni della Vecchia Banca – indicate dalla Ricorrente come acquisite in data 24 agosto 2012 per un controvalore di € 5.250,92 – dalla documentazione agli atti emerge la fondatezza di quanto affermato dall’Intermediario circa il fatto che il predetto quantitativo azionario dovrebbe essere escluso dal *petitum* del presente ricorso. Rileva in proposito un documento, allegato da entrambe le parti, denominato “Documentazione per trasferimento titoli”, datato 24 agosto 2012, in cui è indicato il “*trasferimento gratuito*” di n. 1.039 azioni della Vecchia Banca nel *dossier* della Ricorrente. Tale documento attesta il fatto che le azioni sono stante inserite nel *dossier* titoli senza la prestazione di un servizio di investimento, con l’effetto che le doglianze di Parte

Ricorrente oggetto di esame nell'ambito del presente procedimento sono da intendersi riferite alle restanti operazioni, per un esborso complessivo di € 2.007,46.

Cointestatario: stanti le evidenze in atti, le relative doglianze sono da intendersi riferite alle operazioni poste in essere in data 2 aprile e 5 luglio 2013, per l'importo complessivo di € 654,92.

6. Così individuato l'ambito di esame dell'operatività oggetto di censure, deve rilevarsi che entrambi i ricorrenti, in data 10 agosto 2012, hanno concluso con la Vecchia Banca un "Contratto di negoziazione in conto proprio, ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari e collocamento". Pertanto, tutte le operazioni in esame avrebbero dovuto essere condotte nel rispetto di quanto statuito nell'art. 9-bis (Consulenza – Valutazione generalizzata di adeguatezza) di tale contratto–quadro, secondo cui *"Fermo rimanendo quanto previsto dagli articoli 8 (verifica dell'appropriatezza) e 9 (verifica dell'adeguatezza) del presente contratto, la Banca svolge un servizio di "consulenza" esclusivamente finalizzato a valutare [...] a) l'adeguatezza di ogni singolo ordine conferito dai clienti rispetto al profilo dei clienti ordinanti b) l'adeguatezza degli strumenti finanziari o dei prodotti finanziari (bancari o assicurativi) distribuiti o commercializzati dalla Banca rispetto al profilo dei clienti interessati 2. In particolare, allorquando il cliente impartirà alla Banca un ordine di acquisto o sottoscrizione di uno strumento finanziario oppure chiederà uno degli strumenti finanziari o dei prodotti finanziari (bancari o assicurativi) distribuiti o commercializzati dalla Banca, quest'ultima valuterà preliminarmente se la scelta d'investimento effettuata dal cliente sia adeguata rispetto al suo profilo. [...] Qualora, invece, sulla base della valutazione effettuata dalla Banca, la scelta di investimento non risulti adeguata, la Banca informerà di tale circostanza il cliente, il quale – mediante apposito ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente – avrà, comunque, la facoltà di proseguire per ottenere quanto richiesto e procedere, secondo i casi, nell'ambito dei servizi di negoziazione in conto proprio, di ricezione e trasmissione ordini o di collocamento; in tale ipotesi verrà dato espressamente atto dell'avvertenza di inadeguatezza ricevuta dalla Banca"*.

Ciò posto e considerato che, come confermato dalla documentazione agli atti, agli strumenti finanziari sottoscritti da entrambi i ricorrenti la Vecchia Banca aveva associato un grado di rischio "Alto", gli investimenti di che trattasi avrebbero dovuto essere considerati inadeguati, per un differente profilo di rischio rispetto a quello associato ai ricorrenti (medio o medio-alto). Diversamente da ciò, come emerge dalla documentazione versata in atti, in tutti gli ordini di acquisto sottoscritti dai Ricorrenti la Vecchia Banca si è limitata a fornire informativa dell'esistenza di un conflitto di interessi, mentre non è presente alcuna documentazione idonea a dimostrare l'adempimento di tutti gli obblighi imposti dal richiamato art. 9-bis, di tal che non possono che ritenersi fondate le doglianze avanzate da Parte Ricorrente in merito.

7. Parimenti fondate sono da ritenersi le contestazioni mosse in ordine alla concentrazione di strumenti finanziari emessi dalla Vecchia Banca nei *dossier* titoli di entrambi i ricorrenti, essendo composto esclusivamente da titoli azionari di quest'ultima.

8. Nei termini sopra illustrati vanno, in conclusione, ritenute fondate le doglianze di Parte Ricorrente a cui, diversamente da quanto prospettato dal convenuto, non può essere ascritto alcun concorso di colpa per non avere provveduto a vendere gli strumenti finanziari deprezzatisi nel tempo. In proposito, si rinvia alla decisione di questo Collegio n. 584 del 2 luglio 2018, ove è detto: *"nulla può essere rimproverato [...] all'odierno ricorrente per non avere mitigato il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione delle azioni in suo possesso non appena emersa la reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non potendosi esigere da un investitore retail con un profilo di esperienza e di competenza del tipo di quello dell'odierno ricorrente al tempo dei fatti l'onere di cogliere i segnali di allarme che gli avrebbe consentito di mitigare il danno, mediante la tempestiva cessione delle azioni in suo possesso. Inoltre, e in ogni caso, non pare ragionevole "compensare" una del tutto ipotetica colpa del ricorrente in tal senso con il dolo della Vecchia Banca, che ha come detto fornito, in occasione dell'aumento di capitale del 2012, una non veritiera e fuorviante rappresentazione del quadro informativo di riferimento,*

*così irreparabilmente pregiudicando il processo valutativo e di propensione all'investimento da parte dei risparmiatori”.*

Tali argomentazioni risultano del tutto coerenti con il profilo degli odierni Ricorrenti, in quanto privi di adeguate conoscenze ed esperienze in materia di investimenti e con istruzione a livello di scuola primaria,

Essi vanno, pertanto, risarciti del danno occorso in misura complessivamente pari a € 2.662,38, di cui € 2.007,46 in favore della Ricorrente ed € 654,92 in favore del Coniuge. Tali importi, debitamente rivalutati trattandosi di debito di valore in quanto di natura risarcitoria, si attestano a complessivi € 2.728,94, di cui € 2.057,65 in favore della Ricorrente ed € 671,29 in favore del Coniuge. Sulla somma così rivalutata spettano, altresì, gli interessi legali dalla data della presente decisione al soddisfo.

#### **PQM**

Il Collegio, in parziale accoglimento del ricorso, dichiara l'odierno Intermediario tenuto a corrispondere, a titolo di risarcimento del danno, le somme rivalutate di € 2.057,65 in favore della Ricorrente ed € 671,29 in favore del relativo Coniuge, oltre agli interessi legali dalla data della presente 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 € 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

