



Decisione n. 1267 del 21 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: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 26 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2865, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La Ricorrente si duole per essere stata indotta dal personale dell'Intermediario ad acquistare, a più riprese, tra il 2010 ed 2014, azioni ed obbligazioni convertibili dell'allora Capogruppo ora in LCA del medesimo Intermediario, in assenza della dovuta informativa in ordine alle caratteristiche degli strumenti finanziari e dei rischi ad essi correlati nonché in violazione delle regole di appropriatezza/adequatezza imposte dalla disciplina di settore. In particolare, gli investimenti sarebbero stati effettuati con le modalità e nei tempi di seguito indicati:

- (i) acquisto di n. 100 azioni ordinarie, per un complessivo investimento di euro 6.160,00 (prezzo per azione euro 61,60), disposto in data 7 ottobre 2010;
- (ii) acquisto, in data 31 luglio 2013, di a) n. 10 azioni ordinarie per un importo complessivo di euro 625,00 (prezzo unitario di euro 62,50) e di b) nominali euro 625,00 di obbligazioni convertibili, per un investimento complessivo di euro 1.250,00; acquisti effettuati nell'ambito dell'offerta in opzione agli azionisti (e ai possessori di obbligazioni convertibili) di azioni ordinarie di nuova emissione e di obbligazioni convertibili posta in essere, al tempo, dall'emittente e realizzata mediante la prestazione di servizi d'investimento dell'Intermediario;
- (iii) acquisto di a) n. 113 azioni ordinarie per un complessivo investimento di euro 7.062,50 (prezzo per azione euro 62,50), disposto in data 15 maggio 2014, mediante adesione ad un nuovo aumento di capitale della ex Capogruppo anche tramite l'esercizio di prelazione sull'inoptato, e di b) nominali euro 7.062,50 obbligazioni convertibili emesse dalla Capogruppo, operazione quest'ultima peraltro non inclusa nella richiesta risarcitoria formulata dall'odierna Ricorrente.

La Ricorrente evidenzia, con riferimento all'operazione disposta il 7 ottobre 2010, che *“l'operazione veniva suggerita dall'addetto al servizio della Banca che non forniva alcuna informazione in ordine all'investimento in questione ed al rischio connesso ma si limitava a mettere in risalto, anche in modo suggestivo, i vantaggi dello strumento finanziario proposto”*; inoltre, che *“nonostante le perplessità manifestate, dopo aver ricevuto rassicurazioni circa l'inesistenza di rischi sul capitale investito, [la Ricorrente] cedeva alle forti pressioni della Banca ed acconsentiva al perfezionamento dell'operazione”*. In data 31 luglio 2013, poi, *“il personale dipendente della filiale... proponeva nuovamente [alla Ricorrente] l'acquisto di azioni [... della Banca Capogruppo ...] mediante adesione all'aumento di capitale”*; ed ancora *“in data 15 maggio 2014 Banca... faceva sottoscrivere [alla Ricorrente] una nuova operazione di acquisto azioni ...”*.

La Ricorrente lamenta, in merito all'operatività sopra descritta, la violazione da parte dell'Intermediario convenuto degli obblighi di condotta sullo stesso gravanti sotto differenti profili:

- Operazioni non appropriate al profilo del cliente – Secondo quanto rappresentato nel ricorso, le operazioni disposte risulterebbero non appropriate in quanto la Ricorrente non possedeva il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che gli strumenti finanziari proposti comportavano: *“la valutazione di appropriatezza, che attiene al servizio di collocamento, richiede all'intermediario di accertare sostanzialmente che il cliente abbia capito l'operazione da effettuare in particolare sotto il profilo del rischio”*. Con riferimento a quanto dichiarato nel questionario MiFID sulla conoscenza degli strumenti finanziari, *“... nel caso concreto, la dichiarazione della [Ricorrente] di conoscere e di aver acquistato azioni, risultante dai questionari MiFID raccolti il 31/12/2010 ed il 28/02/2011 ... non è sufficiente a far ritenere che l'Intermediario abbia diligentemente assolto al suddetto obbligo, dovendo intendersi la sua conoscenza ed esperienza al più riferibile alle azioni come tipicamente intese (ossia, essenzialmente quali azioni di società quotate). Infatti, le azioni illiquide, come quelle oggetto della presente indagine, risultano semmai assimilabili ad altri prodotti finanziari tra i quali, ad esempio, i derivati OTC che, insieme a tutta una serie di altri prodotti derivati, [la Ricorrente], in sede di profilatura MiFID, aveva dichiarato di non conoscere”*; pertanto, *“... in totale spregio delle norme di comportamento espressamente previste dalla normativa Mifid ed in violazione degli articoli 27-28-29-39-40-41-42 del regolamento Consob 16190/07 [l'Intermediario], incurante degli interessi e della situazione individuale dell'investitore, non ha esitato a collocare il «prodotto», pur in presenza di una operazione chiaramente inadeguata al profilo del cliente”*.

- Informazione carente in ordine alle caratteristiche di illiquidità dei titoli e ciò avuto riguardo anche alle prescrizioni in materia di obblighi informativi contenute nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009.

-Violazione dei doveri di informazione in ordine all'effettivo grado di rischio dello strumento finanziario e di corretta esecuzione delle operazioni, considerato il

rating dell'emittente che, *“anche nel periodo cronologicamente precedente agli ordini di negoziazione effettuati”*, risultava classificato nella macro-categoria *“speculative”* e presentava un'evoluzione negativa in accelerazione: *“l'acquisto di un titolo classificato come un «non investment grade», soggetto ad un «downgrades» così significativo nel breve arco temporale è chiaro indicatore di un investimento estremamente rischioso da considerare come operazione «inadeguata» per tipologia vista la natura altamente speculativa. Si può, quindi, affermare che [l'Intermediario] poteva e doveva rendersi conto che l'investimento era ad alto rischio, fortemente speculativo, con un elevato rischio di perdita del capitale investito ed era, in ogni caso, nelle condizioni di prevedere l'eventualità della caduta di tali azioni. In sostanza sin dal momento dell'acquisto vi era idonea informazione per ritenere rischioso l'investimento in titoli azionari [dell'Emittente], con l'ulteriore rilievo che l'acquisto doveva ritenersi adeguato solo per investitori orientati alla speculazione”*.

La Ricorrente conclude nel senso che la condotta di controparte lo *“rende senza dubbio colpevole sotto il profilo della responsabilità che, alla luce della sentenza delle SS.UU. 2007 n. 26724 è di tipo sia precontrattuale che contrattuale”*, da qui conseguendo la richiesta di ristoro conclusivamente formulata con riguardo alle operazioni d'investimento sopra richiamate.

2. L'Intermediario, tramite la nuova Banca Capogruppo incorporante, ha formulato proprie deduzioni evidenziando che costituiscono oggetto del ricorso in esame doglianze relative alla commercializzazione di azioni dell'allora Banca Capogruppo dell'odierno convenuto, poi posta in liquidazione coatta amministrativa con il d.l. n. 99/2017; doglianze che, in virtù di quanto previsto dall'art. 3 di tale decreto, rientrerebbero nell'esclusivo ambito di competenza dell'allora Capogruppo in l.c.a., con la conseguente inammissibilità dell'odierno ricorso per carenza di legittimazione passiva.

3. La Ricorrente nelle deduzioni integrative ha reiterato la *“richiesta di risarcimento danni rivolta all'[Intermediario] che ha agito, non come «mero esecutore nella rete commerciale», ma come Banca dotata di personalità giuridica distinta da quella della Capogruppo”*, ulteriormente precisando che la

condotta dell'Intermediario integrerebbe anche violazione *“dell'art. 21 TUF, degli artt. 39 e 41 Reg. Consob n. 16190/07, degli art. 23 e segg. Reg. Consob/Banca d'Italia 29.10.07 anche in relazione a pratiche commerciali scorrette, ex art. 21 del codice del consumo, e lesive di diritti ed interessi del consumatore ex art. 2 C.d.C.”*, nonché violazione *“dell'art. 2358 c.c., che fa assoluto divieto di commercializzazione di azioni proprie, non vertendosi nelle ipotesi di esclusioni previste dalla norma, e non sussistendo le condizioni e le garanzie richieste dalla predetta norma”*.

4. Nelle memorie di repliche finali, Parte convenuta ha insistito per l'inammissibilità del ricorso per quanto già rappresentato in sede di prime deduzioni, richiamando a tal fine anche le previsioni contrattuali intercorse tra le parti, attuative del richiamato d.l. n. 99/2017.

#### **DIRITTO**

*I.* In via pregiudiziale va rilevato che l'Intermediario ha resistito al ricorso eccependo esclusivamente la carenza di legittimazione passiva derivante dalle vicende che hanno interessato la vecchia banca controllante, dalle quali deriverebbe la propria estraneità al presente procedimento e, dunque, l'inammissibilità del ricorso. Ciò alla luce della previsione dell'art. 3.1.4, lett. b (iv) del contratto di cessione (e del disposto di cui all'art. 3, comma 1, lett. b), del d.l. n. 99/2017) che, nel quadro della procedura di liquidazione coatta amministrativa della banca ex controllante, stabilisce l'esclusione dal perimetro degli elementi patrimoniali ceduti (tra cui rientra anche la partecipazione al capitale di parte resistente) dei *“debiti, le responsabilità (e i relativi effetti negativi) e le passività della banca capogruppo derivanti da, o comunque connessi con, le operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate e/o convertibili delle Banche in LCA”*: tali esclusioni secondo la Banca *“sono da riferirsi anche alle corrispondenti passività potenziali in capo all'allora Banca (... ora incorporata ...)”*.

Orbene, questo Collegio si è espresso sull'argomento, tra le altre, nelle decisioni n. 111 e 112 del 16 novembre 2017 nel senso di non condividere la ricostruzione del contesto normativo testè richiamato, in quanto l'intermediario resistente non è

interessato da alcuna procedura concorsuale e i suoi *asset* non hanno formato oggetto di trasferimento, poiché ciò che è stato trasferito è solo il controllo della Resistente dalla Banca in l.c.a. al soggetto cessionario.

In tal senso è vero che il d.l. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della procedura di 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 che, nel quadro di questa disciplina in deroga, il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte a l.c.a. in relazione alle operazioni di commercializzazione delle proprie azioni possano gravare il soggetto (l'intermediario interveniente) resosi acquirente delle aziende bancarie.

Tuttavia, 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, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende alcuna procedura. Pertanto, l'intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi *asset* hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno; ciò che è stato trasferito è solo il controllo del resistente dalla banca in l.c.a. all'intermediario interveniente. Ma una tale cessione non può incidere né sul rapporto "processuale" – che resta tra ricorrente e resistente – né sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, a carico del resistente per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto-legge non può testualmente riferirsi ad esse.

Né, d'altra parte, si può prospettare un'interpretazione estensiva della norma *de qua* che, oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, sarebbe gravemente sospetta di incostituzionalità per la sua palese irragionevolezza, 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, la disciplina del d.l. 99/2017 non può essere in alcun modo letta come volta a esonerare la resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della allora capogruppo e, al più, tale disciplina può semmai far sorgere un domani 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 al capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto dell'acquisto.

Sotto questo profilo non giova, dunque, neppure richiamare la circostanza che nel “*Secondo Atto ricognitivo*”, concluso con la precedente capogruppo in l.c.a si sarebbe chiarito che sono da considerare “*ricompresi tra i Contenziosi Esclusi anche quelli instaurati da azionisti/obbligazionisti convertibili e/o subordinati verso Banca.... 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*”. Come, infatti, già rilevato dal Collegio “*tale previsione contrattuale 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 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 (pena altrimenti la abnormità della soluzione per le ragioni già dette) la responsabilità della resistente nei confronti dei propri clienti*” (Dec. n. 398 del 24 aprile 2018).

2. Venendo al merito, va rilevato che parte resistente non ha contestato i fatti e le doglianze del 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 specificamente contestati dalla parte costituita possono essere posti dal giudice a fondamento della decisione (*ex multis* decisioni n. 348 e n. 349 del 22 marzo 2018).

Fermo che ciò è già di per sé sufficiente per pervenire a un conclusivo giudizio di fondatezza della domanda, va altresì evidenziato che la documentazione versata in atti dà fondamento alle contestazioni mosse dall'odierna Ricorrente, non emergendo da essa alcun elemento, anche solo indiziario, che possa revocare in dubbio quanto sostenuto dal Ricorrente medesimo.

La Ricorrente va, pertanto, risarcita del danno occorso; danno che, in base alle evidenze disponibili, va quantificato in complessivi € 14.472,50 che, rivalutato, trattandosi di debito di natura risarcitoria e dunque di valore, si attesta a € 15.229,50. Sulla somma così rivalutata spettano, altresì, gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo. Quanto alla richiesta di rimborso delle spese correlate alla redazione della consulenza tecnico-contabile prodotta in atti (per complessivi euro 1.199,02) e all'assistenza stragiudiziale di cui la medesima si è avvalsa (per euro 960,00), trattasi di oneri non ristorabili in questa sede, stante il disposto di cui all'art. 4, comma 3, del Regolamento ACF (cfr., tra le altre, nello stesso senso dec. n. 96 del 26 ottobre 2017).

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra prospettati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno, la somma rivalutata di € 15.229,50, 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