



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. M. Rispoli Farina

nella seduta del 19 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2665, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il Ricorrente, di professione commerciante e in possesso di titolo di studio di scuola media superiore, rappresenta di avere acquistato, in data 5 giugno 2008, n. 348 azioni 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 pari a € 2.610,00. Ciò nell'ambito di un rapporto per la prestazione di servizi di investimento intrattenuto con lo stesso emittente degli strumenti finanziari acquistati. In particolare, egli lamenta plurimi profili di inadempimento del dante causa del convenuto agli obblighi inerenti la prestazione di servizi di investimento

e, segnatamente, deduce l'inappropriatezza e l'inadeguatezza dell'investimento effettuato rispetto al proprio profilo di rischio e la violazione da parte dell'odierno Resistente degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza di cui lo stesso è gravato in attuazione della normativa di settore.

Sulla base di quanto esposto, il Ricorrente adisce l'ACF chiedendo di essere risarcito del danno occorso *“con liquidazione nella misura corrispondente al prezzo di acquisto degli investimenti in strumenti finanziari della Vecchia Banca”*, in ragione di € 11.890,79.

2. In via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce la prescrizione del diritto al risarcimento del danno per il decorso del termine decennale a norma dell'art. 2946 c.c., atteso che il primo atto potenzialmente interruttivo dello stesso, ovvero sia il reclamo, sarebbe stato notificato all'intermediario convenuto solo il 4 maggio 2018.

Eccepisce, altresì, l'irricevibilità del ricorso ex art. 12, comma 1, del Regolamento di attuazione dell'ACF per violazione dell'art. 10 del medesimo regolamento, ai sensi del quale può presentarsi un ricorso all'Arbitro solo quando *“sui medesimi fatti oggetto dello stesso [...] è stato preventivamente presentato reclamo all'intermediario”*. Sul punto, l'intermediario deduce la genericità del reclamo presentato dal Ricorrente, dal momento che lo stesso non avrebbe ad oggetto la specifica trattazione dei fatti posti a fondamento del ricorso poi presentato all'Arbitro.

In secondo luogo, l'Intermediario eccepisce l'inammissibilità del ricorso ex art. 12, comma 2, lett. a), per indeterminatezza della domanda e, ancora, ex lett. b) di detto Regolamento, atteso che il Ricorrente non avrebbe fornito alcuna prova della fondatezza delle sue doglianze. Sostiene, quindi, che il Collegio non sarebbe competente a conoscere della controversia, giacché la sottoscrizione dei titoli azionari di cui è causa sarebbe avvenuta *“nell'ambito di un'offerta indirizzata al pubblico dei propri azionisti promossa dalla [Vecchia Banca]”* che, in quanto tale, risulta disciplinata dalla Parte IV del T.U.F e, pertanto, di per sé non riconducibile nell'alveo della prestazione dei servizi di investimento.

Il resistente eccepisce anche il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente. A questo proposito, il Resistente osserva, in primo luogo, che sia la Direttiva 2014/59/UE (c.d. BRRD), che il d.lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione escluderebbero che gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati della Vecchia Banca possano avanzare pretesa alcuna nei confronti della Nuova Banca e ciò varrebbe sia per le pretese relative al loro *status* di azionista/obbligazionista subordinato, che in ordine alle pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi.

In secondo luogo, l'Intermediario osserva che, in ogni caso, la Nuova Banca non sarebbe succeduta nel debito risarcitorio nei confronti del ricorrente, dal momento che, ai sensi degli artt. 58 TUB e 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponderebbe solamente dei debiti risultanti dalle scritture contabili della cedente e comunque solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione, mentre l'eventuale credito del Ricorrente nel caso di specie non solo non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della Vecchia Banca, ma neppure era da ritenersi liquido ed esigibile.

Quanto al merito, il Resistente fa presente che il profilo di rischio associato all'odierno Ricorrente risulta "*medio-alto*" in ragione sia delle risposte date in sede di sottoscrizione del questionario Mi-FID del 5 maggio 2008, da cui traspare l'ampia conoscenza degli strumenti finanziari di che trattasi e la volontà di investire anche in strumenti di elevata crescita del capitale nel lungo periodo, sia in considerazione dell'attività posta in essere dal Ricorrente, atteso che gli investimenti in titoli azionari emessi dalla Vecchia Banca si sarebbero protratti nel tempo. Ad ogni buon conto, anche a voler ritenere che la Vecchia Banca abbia prestato un servizio di negoziazione, l'Intermediario rappresenta che lo stesso avrebbe comunque provveduto a valutare, ai sensi dell'art. 42 del Regolamento Consob n.16190/2007, l'appropriatezza dell'investimento di cui è controversia rispetto al profilo del Ricorrente, atteso che la norma succitata non richiede alcuna forma prestabilita per effettuare la verifica di che trattasi. Oltre ciò, l'intermediario

eccepisce che il Ricorrente non avrebbe fornito evidenza alcuna circa l'esistenza di un nesso di causalità tra la sottoscrizione dei titoli di cui è controversia e la perdita dallo stesso patita, essendo l'acquisto *de quo* avvenuto "*in maniera totalmente consapevole, anche con riguardo al rischio ad essi associato*". In via subordinata, l'intermediario eccepisce, per il caso di accertata violazione di regole di condotta imputabile alla Vecchia Banca, che comunque il danno di cui il Ricorrente chiede ora il risarcimento, per effetto dell'intervenuto azzeramento delle azioni della Vecchia Banca nel tempo, non sarebbe una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, posto che il Ricorrente avrebbe potuto minimizzare fortemente la perdita occorsa provvedendo per tempo alla vendita dei titoli di cui è causa. Tutto ciò rilevato, l'Intermediario chiede conclusivamente che il ricorso sia dichiarato inammissibile per incompetenza dell'ACF o per proprio difetto di legittimazione passiva e, comunque, rigettato nel merito.

3. Nelle proprie repliche, il Ricorrente tiene a precisare che tutti i fatti non contestati dall'Intermediario devono ritenersi per ciò solo implicitamente confermati e, inoltre, egli insiste sulla legittimazione passiva dell'intermediario, sostanziandosi la sua domanda nella richiesta di risarcimento di un danno derivante da comportamenti violativi ascrivibili alla Vecchia Banca in qualità di intermediario che al tempo prestava servizi di investimento nei confronti di propri clienti.

4. L'Intermediario ha ritenuto di non controreplicare.

## **DIRITTO**

1. Le eccezioni preliminari sollevate dal convenuto sono prive di fondamento.

Destituita di fondamento è l'eccezione di irricevibilità del ricorso ex art. 10, comma 2, del Regolamento sull'ACF, stante che il reclamo, ancorchè predisposto mediante utilizzo di uno schema tipo, ha consentito comunque a controparte di poter ricavare elementi sufficienti per qualificare le doglianze del cliente, poi più ampiamente sviluppate nell'odierno ricorso.

Ancora, deve ritenersi priva di pregio l'eccezione di inammissibilità del ricorso ex art. 12, comma 2, lett. a) del Regolamento sull'ACF, atteso che l'odierno ricorso soddisfa i requisiti di determinatezza richiesti dalla normativa di riferimento, ben specificando la cosa oggetto della domanda e le ragioni sulle quali la stessa si fonda, tanto da aver consentito al resistente di svolgere ampia attività defensionale.

Deve essere parimenti disattesa l'eccezione di incompetenza *ratione materiae* sollevata dal Resistente, argomentata sulla base della circostanza che l'operazione di cui è controversia non sarebbe di per sé riconducibile alla prestazione di un servizio di investimento e, dunque, sussumibile nel novero delle attività disciplinate nella parte II del T.U.F., rispetto alle quali questo Collegio ha cognizione. Orbene, giova evidenziare che a norma dell'art. 18 del T.U.F. chiaramente è sancito che *“l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche”* e che, tra le attività cd. riservate rientra, quando abbiano per oggetto strumenti finanziari, *“l'esecuzione di ordini per conto dei clienti”*, il *“collocamento”*, la *“ricezione e trasmissione di ordini”*, nonché la *“consulenza in materia di investimenti”* e sol quando vi sia la prestazione di uno o più di tali servizi, il Ricorrente può aver esercitato i diritti di opzione e così acquisito la titolarità dei titoli azionari. Ciò posto, questo Collegio ha già avuto modo di rilevare (v. *ex multis* decisione n. 584 del 2 luglio 2018) che *“la circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato al Ricorrente azioni di propria emissione [...] 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, specificando altresì che “l'art. 84, comma 1°, del Regolamento Intermediari, rubricato “Distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche”, chiarisce che queste ultime “anche quando procedono alla vendita, in fase di emissione, di propri prodotti finanziari” sono tenute al rispetto delle norme in materia di prestazione di servizi di investimento [...]”*. Ad ogni buon conto, questo Collegio ha affermato la propria competenza in casi della specie in forza dell'art. 25-bis del T.U.F., a norma del quale anche la distribuzione da parte delle banche di propri prodotti finanziari in sede di emissione

è da intendersi sottoposta alla disciplina di cui agli artt. 21 e 23 del T.U.F. (in tal senso v., *ex multis*, decisione n. 657 del 24 luglio 2018).

Sempre in via pregiudiziale, poi, l'Intermediario eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente. Sul punto, valutate le argomentazioni di parte e in ragione del quadro normativo di riferimento, il Collegio esprime l'orientamento di ritenere sussistente, nel caso odierno, la legittimazione passiva della Nuova Banca.

Orienta in tal senso, anzitutto, quanto previsto dal provvedimento della Banca d'Italia del 22 novembre 2015 con il quale è stato definito il perimetro dell'azienda bancaria ceduta alla Nuova Banca, 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 (punto 1.1.: *“Fatto salvo quanto previsto al successivo punto 2, tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione, ivi compresi i diritti reali sui beni mobili e immobili, i rapporti contrattuali e i giudizi attivi e passivi, incluse le azioni di responsabilità, risarcitorie e di regresso, in essere alla data di efficacia della cessione, sono ceduti, ai sensi degli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180/2015, all'ente ponte”*; il successivo punto 2 : *“Restano esclusi dalla cessione... soltanto le passività, diverse dagli strumenti di capitale, come definiti dall'art. 1, lettera ppp) del d.lgs. n. 180/2015, in essere alla data di efficacia della cessione, non computabili nei fondi propri, il cui diritto al rimborso del capitale è contrattualmente subordinato al soddisfacimento di tutti i creditori non subordinati dell'ente in risoluzione”*).

Il combinato disposto di tali previsioni (a partire dalla “regola” generale ivi delineata, sostanziandosi per l'appunto nella cessione di *“tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione...”*) induce a ritenere che l'obiettivo opportunamente perseguito sia stato quello 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; del che, a ben vedere, appare indice sintomatico anche l'avverbio "soltanto" utilizzato quale *incipit* del punto 2 del provvedimento, laddove è stato definito il perimetro dei rapporti esclusi dalla cessione, così da rimarcare il carattere di eccezionalità e derogatorio della previsione generale.

Così orientandosi, il Collegio non intende certamente affermare che tutti gli azionisti della Vecchia Banca possano vantare, solo per effetto di tale *status*, pretese nei confronti della Nuova Banca. Vale, infatti, quanto previsto dall'art. 47, comma 7, del d.lgs. n. 180/2015, come richiamato al punto 3 del sopracitato provvedimento della Banca d'Italia, ove si dispone chiaramente che "*gli azionisti, i titolari di altre partecipazioni, i creditori della banca in risoluzione e gli altri soggetti i cui diritti, attività e passività non sono oggetto di cessione non possono esercitare pretese sui diritti, sulle attività e sulle passività oggetto della cessione...*".

Piuttosto, il Collegio ritiene che i clienti della Vecchia Banca, ai quali quest'ultima abbia collocato azioni di propria emissione ponendo in essere comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in materia di prestazione di servizi d'investimento, così come avrebbero potuto avanzare pretese risarcitorie nei confronti della Vecchia Banca (in modo del tutto indipendente dal loro *status* di azionisti e quindi, in ipotesi, anche dopo avere rivenduto le azioni sottoscritte), allo stesso modo non possono non ritenersi legittimati a procedere in tal senso anche nei confronti della Nuova Banca, che – per quanto sopra rilevato – è da ritenersi subentrata, senza soluzioni di continuità, nelle situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla Vecchia Banca, con la sola eccezione di quelle specificamente escluse, nel cui novero tuttavia non paiono rinvenibili tipologie di rapporti quali quelli oggetto della presente controversia.

Né convince la tesi sostenuta dall'intermediario, secondo cui così ragionando verrebbe frustrato 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, consentendo al contempo di salvaguardare l'avviamento della banca sottoposta a risoluzione e, con esso, anche la stabilità del sistema bancario.

E', infatti, opinione di questo Collegio che 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.).

Destituita di fondamento è altresì l'eccezione di prescrizione del diritto al risarcimento del danno azionato dall'odierno Ricorrente, spiegata dall'Intermediario in sede deduttiva. Il Resistente, infatti, tiene a rilevare che il primo atto potenzialmente idoneo ad interrompere il termine decennale di prescrizione sarebbe da individuarsi nel reclamo ricevuto in data 4 maggio 2018. Sul punto, pare sufficiente richiamare di seguito quanto questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi: *“sotto questo profilo non può essere, infatti, trascurata la recente presa di posizione della Suprema Corte (Cass., 28 novembre 2016, n. 24116), che sottolinea come l'atto interruttivo della prescrizione non sia soggetto a rigore di forma, né richiede l'uso di formule solenni, “essendo sufficiente che il creditore manifesti chiaramente, con un qualsiasi scritto diretto al debitore e portato comunque a sua conoscenza, la volontà di ottenere dal medesimo il soddisfacimento del proprio diritto”.* Tali caratteri sembrano, allora,

*essere integrati nel caso di specie, atteso che il reclamo del giugno 2011 enuclea in forma tutto sommato chiara l'oggetto della doglianza e rende palese l'intenzione dei ricorrenti di vedersi ristorati dal resistente per il danno sofferto in dipendenza del compimento, suo tramite, delle operazioni di investimento” (v. decisione n. 87 del 25 ottobre 2017).*

2. Così risolte le questioni pregiudiziali poste e passando ora al merito dell'odierna controversia, esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che il ricorso sia meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

In primo luogo, va rilevato che costituisce oggetto del presente giudizio la sola operazione effettuata in data 5 giugno 2008, di sottoscrizione di n. 348 azioni per un controvalore pari a € 2.610,00. Pur richiedendosi, infatti, il risarcimento in ragione di un danno occorso e quantificato in € 11.890,27, va rilevato che tale importo non risulta corrispondente alle evidenze contabili disponibili in atti, che testimoniano un esborso pari per l'appunto a € 2.610,00, atteso che le ulteriori n. 515 azioni contenute nel portafoglio titoli del cliente al 31 dicembre 2015 rappresentano, invero, la conseguenza del raggruppamento delle azioni ordinarie avvenuto nel 2013, di talché esse risultano “neutre.

Ciò preliminarmente precisato, va detto che dalla documentazione in atti (v. ordine di sottoscrizione) risulta anzitutto provato che il 5 giugno 2008 l'odierno Ricorrente ha sì disposto l'operazione di che trattasi ma sulla base di un set informativo che non può ritenersi adeguato.

E' noto, infatti, che ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli intermediari sono obbligati ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per meglio soddisfare gli interessi dei propri clienti, nonché l'integrità del mercato; inoltre, gli stessi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per poter operare in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, il che presuppone la messa a disposizione dell'investitore di un set informativo parametrato al suo profilo effettivo. Nel caso di specie, tuttavia, dalla documentazione in atti consta che nessun riferimento specifico può dirsi rinvenibile in ordine ai rischi connessi all'investimento, né tantomeno vi è

documentazione corroborante il rispetto, da parte dell'odierno convenuto, delle norme in tema di appropriatezza.

A ciò aggiungasi che a norma dell'art. 15, comma 2, del Regolamento sull'ACF *“spetta all'Intermediario la prova di aver assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti degli investitori”*, del che non vi è tuttavia alcuna evidenza idonea nell'ambito della documentazione versata in atti.

Pertanto, appare fondata la domanda del ricorrente rivolta ad ottenere un risarcimento pari a quanto risulta documentalmente aver investito nel luglio 2008. Né, rileva infine il Collegio, nulla può essere rimproverato al ricorrente per non avere egli 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 investitori *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 avrebbero potuto consentire di mitigare il danno, mediante la tempestiva cessione delle azioni in suo possesso.

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che il ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari alle somme investite in data 5 giugno 2008 e, dunque, a € 2.610,00, da cui occorre detrarre l'importo che consta sia stato dallo stesso percepito a titolo di dividendi (€ 30,45). La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dell'operazione alla data della decisione (per € 300,15) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 2.879,70 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre 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