



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.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 19 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2681, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il Ricorrente espone di avere complessivamente sottoscritto nel 2013 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 - e riferisce, altresì, di aver ricevuto un rimborso parziale dal Fondo di Solidarietà con riferimento all'investimento effettuato in obbligazioni subordinate. Il tutto nell'ambito di un rapporto per la prestazione di servizi di investimento intrattenuto con lo stesso emittente degli strumenti finanziari acquistati. A tal proposito, egli lamenta l'inappropriatezza e l'inadeguatezza dell'investimento complessivamente effettuato

rispetto al proprio profilo di rischio, atteso che gli sarebbe stata “*erroneamente riconosciuta una esperienza e una cultura finanziaria che non aveva e non poteva avere visto che fino ad allora non aveva mai effettuato alcun investimento*” e deduce, altresì, 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. Lamenta, ancora, il mancato adempimento da parte della Resistente del contratto di negoziazione, sia con riferimento all’obbligo dell’Intermediario di fornire un’attività di supporto per un corretto investimento diversificato, sia con riferimento alle comunicazioni periodiche effettuate dalla Banca che, sino al 31 dicembre 2014, dichiaravano l’adeguatezza del portafoglio titoli alla situazione del Ricorrente. Ciò affermato, egli adisce l’ACF chiedendo di essere risarcito del danno occorso in ragione di quanto investito, oltre a rivalutazione monetaria.

2. In via pregiudiziale, l’intermediario contesta l’ammontare della somma richiesta a titolo risarcitorio in sede di ricorso, rilevando che in ordine all’acquisto delle obbligazioni subordinate, per € 7.167,17 euro (atteso che per la restante parte è già intervenuto il Fondo di Solidarietà) vadano detratte le cedole incassate dal Ricorrente (per € 2.945,25) e rilevato che, quanto agli acquisti azionari, il Ricorrente ha corrisposto complessivamente € 289,64 euro, di talché, il risarcimento del danno eventualmente da riconoscersi al Ricorrente sarebbe comunque pari a € 4.511,56 euro.

In via pregiudiziale, ad ogni buon conto, l’intermediario eccepisce 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 altresì 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 risponderrebbe 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*” in ragione sia delle risposte date in sede di sottoscrizione del questionario Mi-FID del 30 giugno 2009 e del 20 settembre 2012. L’Intermediario tiene a precisare che la conoscenza degli strumenti finanziari del Ricorrente nell’epoca tra il 2009 e il 2013 sarebbe divenuta più approfondita, fino ad arrivare a un valore del portafoglio titoli composto anche da altri titoli emessi dalla Vecchia Banca, per circa € 130.000 al 30 giugno 2014. Sostiene, pertanto, che dalle risultanze documentali, le quali attestano l’avvenuta vendita delle altre

obbligazioni, *“lucrando sull’incremento del loro valore, dopo averne peraltro incassato le relative cedole (...) non si può dubitare del fatto che il Ricorrente fosse pienamente consapevole di ciò che faceva”*. Inoltre, con riferimento alla contestata violazione delle norme in tema di adeguatezza e appropriatezza delle operazioni di cui è controversia rispetto alla profilatura associata a parte attorea, l’Intermediario evidenzia che l’attività pregressa del Ricorrente in strumenti finanziari avvalorava la sua conoscenza delle caratteristiche dei titoli in cui stava investendo e, in ogni caso, la mancata consultazione della documentazione di offerta sarebbe imputabile a colpa grave dello stesso. Ad ogni buon conto, anche a voler ritenere che la Vecchia Banca abbia prestato un servizio di negoziazione, l’Intermediario rappresenta che la stessa 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, 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 la scelta di accedere al rimborso forfettario, lungi dall’essere motivata da una *“presunta consapevolezza di mancanza diritti risarcitori”* come sostenuto da parte Resistente consegue, invero, all’asimmetria temporale intercorrente tra l’emanazione della procedura per

l'accesso diretto al Fondo, per cui la richiesta doveva pervenire a pena di decadenza entro la data del 3 novembre 2016 e la procedura di natura arbitrale, specificata solo successivamente, con decreto pubblicato nel giugno del 2017 e precisa altresì 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. A tal proposito, giova evidenziare che a norma dell'art. 18 del T.U.F. "*l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi e delle attività di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche*" e, 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 già 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 stata sottoposta alla disciplina di cui agli artt. 21 e 23 del T.U.F. Infatti, “*in data antecedente all’introduzione dell’art. 25-bis TUF ... la distribuzione da parte delle banche di propri prodotti finanziari in sede di emissione era ricondotta all’attività di “raccolta del risparmio”, ai sensi dell’art. 11 del TUB, risultando così sottratta all’applicazione – e ai conseguenti obblighi per l’intermediario – della disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento*” (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.).

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 nei termini di seguito rappresentati.

Dalla documentazione in atti (v. ordini di compravendita del 3 agosto 2009) non si rilevano infatti sufficienti indicazioni, a fini informativi, idonee a consentire al cliente di pervenire a consapevoli scelte d'investimento.

A tal proposito, giova evidenziare 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”*, il che fa ritenere al Collegio, in assenza di idonei elementi di segno contrario proposti dal Resistente, sussistenti i presupposti per ritenere accertate nel caso di specie violazioni delle regole di correttezza e trasparenza informativa nella prestazione dei servizi di investimento.

Appare, altresì, fondata la domanda del ricorrente rivolta ad ottenere il risarcimento di quanto investito per effetto della sottoscrizione delle azioni emesse dall'intermediario in occasione dell'aumento di capitale del giugno 2013, non avendo l'intermediario stesso agito nel *“migliore interesse del cliente”*.

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 dei titoli 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 per € 7.456,81, da cui occorre tuttavia detrarre l'importo di € 2.945,25 a titolo di cedole incassate. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data delle operazioni alla data della presente decisione (per € 136,37) 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 € 4.647,93 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi