



Decisione n. 1311 del 9 gennaio 2019

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  
Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 26 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2532, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La Ricorrente, con l'assistenza di un difensore, rappresenta di avere acquistato, tra il 2008 e il 2013, azioni e obbligazioni subordinate emesse dalla Banca dei cui servizi di investimento al tempo si avvaleva (poi sottoposta a procedura di risoluzione nel novembre 2015, ex d.lgs. n. 180/2015, di seguito anche la "Vecchia Banca"), per un controvalore complessivo pari a €9.599,75.

A tal proposito, la Ricorrente lamenta varie irregolarità nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento da parte della Vecchia Banca, in primo luogo afferenti alla mancata profilatura, per le operazioni effettuate prima del 2008, e alle carenze informative nell'effettuare le successive,

nonché il mancato aggiornamento del questionario MiFID, essendo presente in atti soltanto quello del 2007, peraltro disconosciuto dalla Ricorrente alla luce delle rilevanti incoerenze rispetto al suo reale profilo. Ella lamenta, altresì, la violazione delle norme in tema di adeguatezza e appropriatezza, con specifico riferimento alla classificazione del rischio degli strumenti emessi dalla Vecchia Banca, anche tenuto conto del reale profilo di rischio della cliente, nonché alla concentrazione del portafoglio della stessa in strumenti finanziari emessi dalla Vecchia Banca. Deduce, poi, 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.

Oltre ciò, per effetto della situazione di dissesto in seguito accertata, la Vecchia Banca è sottoposta a procedura di risoluzione *ex d.lgs. 180/2015* - con conseguente azzeramento del valore di tutte le azioni in suo possesso - e, nell'ambito di essa, l'azienda bancaria veniva ceduta dalla Vecchia Banca in risoluzione a un ente ponte appositamente costituito (di seguito, la Nuova Banca). A giudizio del Ricorrente, la Nuova Banca, quale cessionaria dell'azienda, sarebbe succeduta anche nel debito risarcitorio nei suoi confronti, stante che l'azzeramento del valore delle azioni (conseguente all'avvio della procedura di risoluzione) avrebbe riguardato solamente le sue pretese in quanto azionista, ma non anche le sue pretese risarcitorie in qualità di cliente, al quale le azioni azzerate erano state collocate in modo scorretto dall'intermediario/emittente, per effetto del che egli adisce l'ACF chiedendo di essere risarcita del danno occorso in ragione di €9.599,75, oltre rivalutazione monetaria.

2. In via pregiudiziale, l'intermediario tiene a precisare che la prima delle operazioni di che trattasi è avvenuta in data 17 aprile 2008, dal che eccepisce che *“essendo stato il reclamo su cui si basa il ricorso ricevuto il 4 maggio 2018 per gli acquisti realizzati prima del 4 maggio 2008 non può essere richiesto nessun risarcimento del danno essendo la relativa azione prescritta ai sensi dell'art. 2946 c.c.”*. 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 sostiene che il reclamo presentato dal ricorrente sia generico, dal momento che non ha 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, lett. b) di detto Regolamento, atteso che la presente controversia avrebbe ad oggetto la sottoscrizione di azioni *“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.

Ancora, 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. 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 per 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 della odierna 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 della 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 dal questionario MiFID del 22 novembre 2007, compilato e debitamente sottoscritto dal cliente, emergerebbe ad ogni buon conto un profilo di rischio "medio", in quanto tale *"perfettamente compatibile con l'investimento negli strumenti finanziari di cui viene contestato l'acquisto, ma che anche le singole risposte date sono del tutto in linea con i predetti investimenti"*.

Inoltre, con riferimento alle contestazioni relative all'informativa erogata, l'Intermediario evidenzia che la sottoscrizione dei titoli di cui è controversia è avvenuta nell'ambito di un'offerta al pubblico per cui, all'interno dei moduli di sottoscrizione, vi erano indicazioni in ordine alla disponibilità del prospetto d'offerta e un richiamo ai profili di rischio enucleati nella relativa documentazione di offerta, per effetto del che la Vecchia Banca avrebbe *"adempito agli obblighi su di essa discendenti dalla normativa in materia di prestazione di servizi di investimento, in qualità di emittente e di collocatrice degli strumenti finanziari acquistati dal ricorrente"* e ciò anche con riguardo alla previsione di cui all'art. 42 del Regolamento Consob n.16190/2007, avendo comunque verificato l'appropriatezza dell'investimento di cui è controversia rispetto al profilo della Ricorrente, atteso che la norma succitata non richiede alcuna forma prestabilita per effettuare la verifica di che trattasi.

Oltre ciò, l'intermediario eccepisce che la 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 dalla stessa patita, essendo l'operatività *de qua* avvenuta *"in maniera totalmente consapevole, anche con riguardo al rischio ad essa associato"*.

In via subordinata, l'intermediario evidenzia, per il caso di accertata violazione di regole di condotta imputabile alla Vecchia Banca, che comunque il danno di cui la Ricorrente chiede ora il risarcimento non può

qualificarsi come una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, posto che la Ricorrente avrebbe potuto minimizzare fortemente la perdita occorsa provvedendo per tempo alla vendita dei titoli di cui è causa. Pertanto, l'intermediario chiede che il danno occorso sia eventualmente quantificato tenendo conto, oltre che delle cedole maturate sulle obbligazioni subordinate (per € 132,98), anche del concorso di colpa di controparte, ai sensi dell'art. 1227 cod. civ. 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 produce copia di “*denuncia querela presentata in data 07/16/2016, valida anche come atto interruttivo prescrizione*” ed 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. Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminare posta da parte resistente, laddove eccepisce l'irricevibilità dell'odierno ricorso ex art. 10, comma 2, del Regolamento sull'ACF – secondo cui il ricorso può essere presentato all'Arbitro solo quando condivida con il precedente reclamo i medesimi fatti – e a tal proposito il Collegio ritiene che, seppur il reclamo di che trattasi sia stato predisposto avvalendosi di uno schema-tipo, da esso erano sicuramente ricavabili, anche attraverso il data base di parte convenuta gli elementi all'uopo occorrenti, poi trasfusi nel ricorso dinanzi a questo Arbitro.

Parimenti destituita di fondamento deve ritenersi 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, specificando la cosa oggetto della domanda e le ragioni sulle quali la stessa si fonda.

Ancora, deve essere parimenti disattesa l'eccezione di incompetenza *ratione materiae* sollevata dal Resistente, argomentando 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, suscumbibile 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. *“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. Inoltre, 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 [...]”*. Oltre ciò, questo Collegio ha affermato la propria competenza in casi della specie in forza dell'entrata

in vigore 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 della Ricorrente. Sul punto, valutate le argomentazioni di parte e in ragione del il 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, sostanziatesi 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. Meritevole di accoglimento, per converso, è l'eccezionale prescrizione del diritto al risarcimento del danno occorso in relazione alle operazioni poste in essere prima del 2008, stante l'intervenuta decorrenza del termine decennale ex art. 2946 c.c. Giova precisare, a tal proposito, che la denuncia prodotta dalla Ricorrente in sede di deduzioni integrative non può ritenersi valido atto idoneo ad interrompere la prescrizione. Pur potendo essa astrattamente rilevare quale atto interruttivo per l'operazione del 17 aprile 2008, va rilevato che l'art. 2943 c.c. enuncia le ipotesi di interruzione della prescrizione, richiamando oltre alla notificazione dell'atto introduttivo di un giudizio e l'atto formale di costituzione in mora, anche "*la domanda proposta nel corso di un giudizio*". Ciò essendo, presupposto indefettibile affinché un atto possa dispiegare i propri effetti interruttivi risulta essere, quindi, da una parte la chiara esplicitazione dell'intenzione di esercitare il diritto spettante da parte del titolare e dall'altra la conoscenza di tale intenzione da parte del destinatario. Ed è proprio tale ultimo requisito che risulta mancante nel caso di specie, atteso che non vi è prova in atti che tale denuncia sia stata notificata anche alla Vecchia Banca.

3. Così risolte le questioni pregiudiziali poste e circoscritto il perimetro entro cui il Collegio è chiamato ad esprimersi, passando ora al merito dell'odierna controversia, esaminata la documentazione in atti, si ritiene che il ricorso sia meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

In primo luogo, devono ritenersi fondate le doglianze relative alla profilatura di parte attorea, atteso che risulta in atti un solo questionario di profilatura, sottoscritto nel 2007, dal quale emerge comunque una conoscenza "media" in materia di strumenti finanziari. Inoltre e soprattutto, consta (v. estratto conto) che la Ricorrente fosse al tempo titolare di titoli della specie emessi dal solo intermediario, residuando poi solo investimenti in strumenti finanziari conservativi (in particolare, titoli

di Stato). Meritevole di accoglimento è, altresì, la contestazione relativa al mancato aggiornamento del questionario MiFID in riferimento all'operazione del 2013, atteso che il precedente questionario ivi utilizzato era stato somministrato ben 6 anni prima.

Con riferimento, inoltre, alle doglianze concernenti l'incompatibilità degli investimenti effettuati non solo con il reale profilo di rischio della Ricorrente ma anche con il comunque contestato profilo di "*rischio medio*" risultante dalla profilatura MiFID, non può che rilevarsi che le tipologie di strumenti finanziari di che trattasi presentavano profili e specificità tali da ritenerli non coerenti con il profilo della cliente.

Quanto, poi, alle contestate violazioni degli obblighi di trasparenza e informazione da parte della Vecchia Banca, in atti non si rileva alcun elemento, anche solo indiziario, che possa revocare in dubbio quanto sostenuto da parte attorea, né potendosi ritenere a tal fine soddisfacente dell'intera gamma degli obblighi a tal fine normativamente previsti la dichiarazione di messa a disposizione del prospetto informativo (v., in merito, più ampiamente, decisioni n. 35 del 4 agosto 2017; n. 111 del 16 novembre 2017; n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 378 del 13 aprile 2018, a cui in questa sede si rinvia).

L'insieme delle considerazioni testè esposte fa ritenere conclusivamente fondata la domanda risarcitoria della Ricorrente, entro i confini sopra preliminarmente definiti, non potendosi neanche rimproverare nulla alla cliente odierna Ricorrente per non avere al tempo concorso a mitigare il danno ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione dei titoli 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'odierna Ricorrente un comportamento siffatto.

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che la Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari alle somme investite nell'acquisto dei titoli di cui è controversia, da cui occorre tuttavia detrarre quanto investito

antecedentemente al 2008 stante l'intervenuta prescrizione, e la somma di € 132,98 a titolo di cedole incassate dal Ricorrente, per un importo complessivo residuo pari a € 3.948,06. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (per €306,70) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 4.254,76 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi