



Decisione n. 1320 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. 2906, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I Ricorrenti, con l'assistenza di un difensore, rappresentano di avere acquistato, tra il 2009 e il 2013, azioni e obbligazioni subordinate emesse dalla Banca dei cui servizi di investimento al tempo si avvalevano (poi sottoposta, nel novembre 2015, a procedura di risoluzione ex d.lgs. n.180/2015, di seguito anche la "Vecchia Banca"), per un controvalore complessivo pari a € 16.666,41. A tal proposito, essi contestano la veridicità delle dichiarazioni contenute nei loro questionari MiFID e la violazione delle norme in tema di adeguatezza e appropriatezza degli investimenti di che trattasi, con specifico riferimento alla classificazione

del rischio degli strumenti emessi dalla Vecchia Banca, anche in relazione al fatto che la totalità del portafoglio titoli risultava concentrata in titoli emessi dalla medesima Vecchia Banca. Deducono, in particolare, la violazione da parte della Resistente degli obblighi di trasparenza e informazioni, di cui la stessa era gravata in attuazione della normativa di settore, per effetto del che i Ricorrenti conclusivamente adiscono l'ACF chiedendo di essere risarciti pro-quota del danno occorso in ragione di € 16.666,41 oltre rivalutazione monetaria.

2. In via pregiudiziale, 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 sostiene che il previo reclamo presentato dagli odierni ricorrente sarebbe stato 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 l'ente ponte (di seguito anche la Nuova Banca) costituito nel novembre 2015, poi incorporato nell'odierno Resistente, non sarebbe succeduto 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 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.

Con riferimento alla richiesta risarcitoria formulata, l'odierno Intermediario contesta l'ammontare della somma richiesta specificando che *“l'ordine di acquisto relativo alle obbligazioni subordinate .... risale al 7 dicembre 2006 e pertanto deve ritenersi ampiamente prescritto ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2946 c.c.”*, specificando che l'importo pari a € 3.638,16 per l'acquisto delle 413 azioni del 2009 non risulta in alcun modo provato e la prima valorizzazione disponibile risale a dicembre 2009 ed è pari alla somma di €1.625,77.

Quanto al merito, il Resistente fa presente che, stante l'intervenuta prescrizione per molti dei titoli di che trattasi, per delineare il profilo reale dell'investitore cui parametrare l'adeguatezza e appropriatezza degli investimenti in contestazione, occorre far riferimento ai questionari compilati in data 5 ottobre 2009, 15 maggio 2012 ed 3 dicembre 2014, nei quali, eccezion fatta per quello relativo ad uno soltanto dei Ricorrenti e dallo stesso sottoscritto nel 2014, viene attribuito agli stessi un profilo di rischio *“medio”*, denotante una conoscenza media degli strumenti finanziari, conforme e coerente con l'operatività di cui è causa. Del resto, l'odierno Intermediario sostiene che già dal 2009 nel portafoglio titoli dei

Ricorrenti erano presenti investimenti obbligazionari cresciuti di valore nel corso del tempo (come documentato anche dalle cedole) e da cui si evince che gli stessi avevano agito scientemente, allorquando hanno ritenuto di mantenere in portafoglio gli investimenti contestati, avendo essi la capacità di valutare il rapporto rischio/rendimento. L'intermediario rappresenta, inoltre, che all'atto dell'adesione all'offerta al pubblico riferita alle obbligazioni, i Ricorrenti avevano dichiarato mediante il modulo di sottoscrizione *“di essere stati avvisati circa i fattori di rischio relativi all'investimento”* e in sede di aumento di capitale di essere a conoscenza che l'adesione all'offerta comportava i rischi tipici di un investimento in azioni quotate e di essere stati resi edotti circa gli ulteriori *“fattori di rischio”*.

La Vecchia Banca, inoltre, ha provveduto a valutare l'appropriatezza dell'investimento, ai sensi dell'art. 42 del regolamento Consob 16190/2007, a norma del quale non è richiesta alcuna forma prestabilita per effettuare tale verifica.

Oltre ciò, l'intermediario eccepisce che i Ricorrenti non avrebbero fornito evidenza alcuna circa l'esistenza di un nesso di causalità tra la sottoscrizione dei titoli di cui è controversia e la perdita dagli stessi patita. 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 i Ricorrenti chiedono 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 essi avrebbero 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 delle ragioni suesposte nonché del concorso di colpa grave degli odierni Ricorrenti ex art. 1227 c.c. 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, i Ricorrenti tengono a precisare che tutti i fatti non contestati dall'Intermediario devono ritenersi per ciò solo implicitamente confermati e, inoltre, essi evidenziano che l'Intermediario non ha, in realtà, fornito risposta in merito alla mancanza di *matching* tra classificazione a fini MIFID dei Ricorrenti e prodotti ad alto rischio collocati e sotto classificazione di rischio delle obbligazioni.

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 trasmesso dagli odierni Ricorrenti in data 4 maggio 2018 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. 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. 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 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, 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, invece, è l'eccezione di prescrizione sollevata dall'Intermediario in ordine alle n. 44.000 obbligazioni sottoscritte in data 7 dicembre 2006, atteso che deve ritenersi ormai decorso il termine decennale di prescrizione ex art. 2946 c.c. relativo agli acquisti antecedenti al 4 maggio 2008, non risultando che esso sia stato interrotto con alcun atto da parte dei Ricorrenti.

**3.** Così risolte le questioni pregiudiziali poste e circoscritto l'ambito del presente giudizio arbitrale, passando 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, occorre anzitutto rilevare che dalla documentazione agli atti risulta provata la titolarità in capo ai Ricorrenti degli strumenti

finanziari oggetto del ricorso. Ciò precisato, giova poi evidenziare che, ai sensi dell'art. 15, comma 2, del Regolamento ACF, “*spetta all'intermediario la prova di avere assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti degli investitori*”, in merito al che tuttavia dalla documentazione disponibile in atti non emerge alcun elemento che possa anche solo revocare in dubbio quanto affermato dai Ricorrenti medesimi. Giova evidenziare, a tal proposito, che ai sensi dell'art. 21 del T.U.F., nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento, gli Intermediari sono tenuti ad agire con diligenza, correttezza e trasparenza per soddisfare al meglio gli interessi dei propri clienti, nonché l'integrità del mercato; inoltre, essi sono tenuti ad acquisire le informazioni necessarie per potersi porre nelle prestazione dei servizi d'investimenti in modo che i clienti siano sempre adeguatamente informati, il che presuppone la messa a disposizione degli stessi di un set informativo parametrato al profilo effettivo dell'investitore; informativa che, nel caso di specie, non risulta essere stata fornita agli odierni Ricorrenti.

Ciò fa ritenere conclusivamente fondata la domanda dei Ricorrenti, ai quali d'altronde nulla risulta rimproverabile per non avere essi tentato di mitigare il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione dei titoli in loro 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 degli odierni ricorrenti al tempo dei fatti l'onere di cogliere i segnali di allarme e da qui farne scaturire comportamenti concludenti.

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che i Ricorrente abbiano diritto al risarcimento di un danno pari alle somme investite nell'acquisto dei titoli, sia azionari che obbligazionari, per € 5.667,98 da cui occorre però detrarre € 1.899,39, corrispondenti all'importo percepito a titolo di dividendi e cedole maturate, per un importo complessivo residuo pari a € 3.768,59. Tale importo risulta così distribuibile: € 3.458,88 a favore del solo Ricorrente nella cui sotto-rubrica sono depositate le azioni, e € 309,71 euro

a favore di tutti i Ricorrenti. La somma così determinata deve essere rivalutata (per €234,28 a favore del primo Ricorrente; per €6,81 a favore di tutti i Ricorrenti) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente nella cui sotto-rubrica sono depositate le azioni, a titolo di risarcimento danni, la somma di €4.002,87 e a favore di tutti i Ricorrenti, sempre a titolo di risarcimento danni, la somma di € 316,52, entrambe comprensive 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