



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1322 del 10 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. 2588, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* Il ricorrente, con l'assistenza di un difensore, rappresenta di avere acquistato, tra il 2009 e il 2013, azioni e obbligazioni subordinate emesse dall'Intermediario dei cui servizi di investimento al tempo si avvaleva (di seguito anche la "Vecchia Banca"), poi sottoposto a procedura di risoluzione ed d.lgs. n. 180/2015 nel novembre 2015, per un controvalore complessivo pari a € 2.847,70. A tal proposito, egli lamenta l'inappropriatezza e l'inadeguatezza dell'investimento effettuato rispetto al proprio profilo di rischio 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. In particolare, egli deduce che il questionario MiFID del 2 luglio 2009 sarebbe stato compilato strumentalmente al collocamento delle azioni avvenuto in pari data e tiene altresì a precisare come la *“classificazione di rischio del cliente a medio – alto sia sovra stimata”* rispetto all'effettivo profilo del Ricorrente, in cui il *“livello di studi secondari professionali ed attività lavorativa non sono coerenti con le conoscenze finanziarie indicate”*. Con riferimento, poi, alla sottoscrizione di obbligazioni subordinate del 2009, egli contesta la validità della firma apposta nell'ordine di acquisto che risulterebbe *“palesamente apocrifa”*.

Egli poi aggiunge che, per effetto della situazione di dissesto in seguito accertata, la Vecchia Banca è stata 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), poi incorporato nell'odierno Resistente. 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 conclusivamente adisce l'ACF chiedendo di essere risarcito del danno occorso in ragione di €2.847,70, 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 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 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 al fine di definire il profilo di rischio associato all'odierno Ricorrente al tempo dei fatti devono considerarsi i questionari MiFID sottoscritti in data 22 settembre 2009 ("*profilo medio-alto*") e in data 23 luglio 2012 ("*profilo medio*"), dai quali emerge "*un'elevata conoscenza degli strumenti finanziari*", ivi incluse le obbligazioni convertibili, di talché gli investimenti effettuati dal Ricorrente – di cui l'investimento in obbligazioni subordinate del 2009 pesava nel portafoglio titoli del Ricorrente per circa il 20% - non possono che ritenersi in linea con il profilo del cliente.

Più in particolare, con riferimento alla sottoscrizione di n. 85 azioni del 2013 (per un controvalore pari a €51,00) l'odierno Intermediario evidenzia che l'operazione è avvenuta nell'ambito di un'offerta al pubblico per cui, all'interno dei moduli di sottoscrizione, erano contenute indicazioni in ordine alla disponibilità del prospetto d'offerta e un richiamo ai profili di rischio enucleati nella relativa documentazione, per effetto del che la V cosiecchia 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*".

Con riferimento, poi, alla sottoscrizione delle obbligazioni avvenuta nel 2009, secondo l'odierno Intermediario il carattere subordinato dei titoli constava anche dalla denominazione degli stessi, in cui "*erano riportate tutte le caratteristiche delle obbligazioni, compreso il carattere subordinato delle stesse*", precisandosi altresì che il Ricorrente con "*sottoscrizione dedicata prendeva atto della presenza di un conflitto di interessi, autorizzando infine l'esecuzione dell'operazione*". 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 per cui è controversia rispetto al profilo del Ricorrente, atteso che la norma

succitata non richiedeva alcuna forma prestabilita per effettuare la verifica di che trattasi.

Anche con riferimento alla sottoscrizione di azioni avvenuta nel luglio 2009, l'odierno convenuto sostiene che la Vecchia Banca ha provveduto a valutare l'(in)appropriatezza dell'investimento e che il Ricorrente, al fine di dar seguito all'operazione, ha sottoscritto l'apposita dichiarazione.

Oltre ciò, egli eccepisce che il Ricorrente non avrebbe comunque 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'operatività ora contestata avvenuta "*in maniera totalmente consapevole, anche con riguardo al rischio associato*". In via subordinata, l'intermediario eccepisce ad ogni buon conto, 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. Pertanto, l'intermediario chiede che il danno occorso sia eventualmente quantificato tenendo conto non solo delle cedole incassate sulle obbligazioni subordinate, ma anche del concorso di colpa 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 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**

*I.* Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminare posta da parte resistente, la quale 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. A tal proposito il Collegio ritiene che, seppur il reclamo trasmesso dall'odierno Ricorrente alla Banca sia stato probabilmente predisposto avvalendosi di uno schema-tipo, esso conteneva sufficienti elementi per qualificare fatti e doglianze ivi esposti, poi sviluppati nel ricorso oggi in decisione.

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'operatività per 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. "*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, sempre codesto 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, in casi della specie, 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, sostanziantesi 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 per le ragioni di seguito rappresentate.

In primo luogo, va detto che risultano parzialmente smentite le doglianze relative al mancato aggiornamento della profilatura di parte attorea, constando in atti, oltre al questionario di profilatura del 2009, anche quello sottoscritto dal Ricorrente nel 2012.

Ciò precisato, va nello stesso tempo evidenziato che la documentazione disponibile in atti non fornisce elementi utili per ritenere che la Vecchia Banca, al tempo dei fatti, abbia messo a disposizione del cliente odierno Ricorrente gli elementi informativi per pervenire a consapevoli scelte d'investimento, essendovi evidenza della sola scheda di adesione all'offerta pubblica di azioni, sottoscritta dal Ricorrente in data 11 giugno 2013. A riguardo, l'odierno Intermediario si è limitato ad osservare di ritenere di aver assolto agli obblighi informativi in *“qualità di emittente e collocatrice degli strumenti finanziari acquistati dal ricorrente”* mediante *“le avvertenze contenute all'interno dei moduli di sottoscrizione”*.

Orbene, a questo riguardo, il Collegio ha già avuto modo di rilevare che il fatto di aver messo a disposizione del cliente, al tempo degli investimenti, la documentazione “di rito” non può ritenersi soddisfacente degli obblighi informativi e comportamentali incombenti su un intermediario in sede di prestazione di servizi d’investimento nei confronti della propria clientela (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). Gli specifici obblighi informativi incombenti sugli intermediari nel rapportarsi con la propria clientela si inseriscono, infatti, in un quadro normativo la cui pietra angolare risiede nella capacità di servire al meglio gli interessi del singolo cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche (esperienza, conoscenza, obiettivi di investimento, situazione patrimoniale) del contraente. Informativa specifica che non risulta sia stata fornita nel caso in esame.

Sempre in punto di informativa, non colgono nel segno a parere di questo Collegio le argomentazioni spiegate in sede deduttiva dall’odierno Intermediario con riferimento alla sottoscrizione delle 9.000 obbligazioni subordinate avvenuta in data 2 novembre 2009. Al riguardo, infatti, l’Intermediario asserisce che il carattere subordinato dei titoli appariva anche nella denominazione (“*già nella denominazione delle obbligazioni contenuta nel medesimo ordine erano riportate tutte le caratteristiche delle obbligazioni, compreso il carattere subordinato delle stesse*”) e che il Ricorrente era stato così informato che la sottoscrizione avveniva in presenza di un conflitto di interessi, risultando apposita “*sottoscrizione dedicata*”. La considerazione sopra riportata in merito alla denominazione dei titoli appare, in realtà, non solo banalizzare ma anche vanificare il complesso degli obblighi informativi che il legislatore ha posto in capo agli intermediari nella relazioni con la propria clientela; oneri da intendersi, tra l’altro, rafforzati laddove il titolo sia offerto da un soggetto in conflitto di interessi e presenti caratteristiche e rischiosità come quelli in esame.

Con riferimento, infine, alle doglianze concernenti la sottoscrizione di n. 100 azioni in data 2 luglio 2009, in assenza di contestazioni dell'odierno Intermediario, deve ritenersi l'esborso pari a € 484,00, avvenuto "per contanti", provato. Sul punto, occorre altresì rilevare che a distanza di un solo minuto dalla valutazione di (in)adeguatezza (ore 12:56) vi è espressa e successiva autorizzazione ad operare disposta dal cliente (ore 12:57) verosimilmente in regime di appropriatezza, in merito al che si richiamano, nei termini di seguito riprodotti, gli orientamenti che questo Collegio ha già ripetutamente avuto modo di affermare in casi analoghi: *"dalla modulistica prodotta emerge, anzitutto, la contestualità delle fasi che hanno portato prima alla verifica di (in)adeguatezza e poi ad impartire l'ordine di esecuzione dell'operazione, senza dunque consentire al cliente di poter disporre di un tempo ancorchè minimale congruo per poter acquisire previamente ed effettivamente le informazioni necessarie per superare in modo consapevole il vincolo di inadeguatezza e, solo in esito a ciò, incaricare eventualmente l'intermediario di dare comunque corso all'operazione. La simultaneità di tali fasi non può che dare il senso di un adempimento solo formale e per nulla funzionale alle esigenze informative concrete ed effettive del cliente degli obblighi facenti capo all'intermediario"* (v. *ex multis* Decisione n. 61 del 3 ottobre 2017).

Pertanto, risulta conclusivamente fondata la domanda del ricorrente rivolta ad ottenere il risarcimento del danno in misura pari a quanto investito per effetto della sottoscrizione dei titoli di cui è controversia, 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 tentato di mitigare il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione dei titoli di che trattasi 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 autonomamente eventuali segnali di allarme e da qui farne discendere relative decisioni.

Del resto, anche con riferimento alle obbligazioni subordinate di cui è causa, considerando i dati oggettivi noti circa il profilo del Ricorrente, non vi sono in atti elementi idonei a poter asserire che trattasi di investitore particolarmente evoluto o attivo sui mercati finanziari e che avrebbe potuto intercettare i segnali di crisi della Vecchia Banca e operare conseguentemente. Per tali titoli, infatti, neanche emergeva in base alla documentazione in atti (v. rendiconti periodici) il presumibile valore di smobilizzo ed è altresì ragionevole di ritenere che il Ricorrente non fosse neanche a conoscenza della possibilità di vendere le obbligazioni sul mercato, ove avesse acquisito consapevolezza delle criticità concernenti la situazione finanziaria della Vecchia Banca.

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 nell'acquisto dei titoli, sia azionari (per € 535,00) che obbligazionari (per € 540,25, pari alla differenza tra il controvalore corrisposto per l'acquisto delle obbligazioni - € 8.743,15 - l'indennizzo forfettario ricevuto dal FIDT - € 6.422,70 - e le cedole incassate dal Ricorrente - € 1.780,20), per cui è controversia. La somma così determinata deve essere rivalutata (per € 113,14) 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 € 1.188,39 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