



Decisione n. 1327 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. 2782, 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 titoli emessi dall'Intermediario dei cui servizi di investimento al tempo si avvaleva (di seguito anche la "Vecchia Banca"), poi sottoposto a procedura di risoluzione nel novembre 2015 ex d.lgs. n. 180/2015, per un controvalore complessivo pari a €3.398,27. A tal proposito, egli lamenta il mancato svolgimento, da parte del Resistente, della verifica di appropriatezza, il che avrebbe comportato l'assegnazione di "*strumenti finanziari doppiamente complessi sotto – classificati a rischio "medio – alto" ad un cliente classificato formalmente a rischio "medio – alto" ma*

con un profilo di rischio storico di fatto ben più prudente” e deduce, altresì, la violazione degli *“obblighi di corretta informazione al cliente”*, per effetto del che egli conclusivamente adisce l’ACF chiedendo di essere risarcito del danno occorso in ragione di quanto investito (€3.398,27) oltre rivalutazione monetaria.

2. In via pregiudiziale, l’intermediario eccepisce l’intervenuta prescrizione del diritto al risarcimento del danno in relazione agli acquisti effettuati prima del 2008 e in data 9 maggio 2008 per il decorso del termine decennale di prescrizione ai sensi dell’art. 2946 c.c., stante l’inidoneità del reclamo ricevuto in data 4 maggio 2008 ad essere considerato valido atto interruttivo di tale termine.

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 era generico, non avendo 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. A sostegno di tale ricostruzione, l'odierno Intermediario richiama un'ordinanza del Tribunale di Ferrara, escludente la sussistenza dei presupposti di una responsabilità siffatta da poter far nei confronti del cessionario.

Quanto al merito dei fatti occorsi, il Resistente fa presente che, sulla base delle risultanze del questionario MiFID sottoscritto dal Ricorrente il 29 aprile 2011, il profilo di rischio allo stesso associato risultava "medio-alto", dunque coerente con la *"pregressa attività di investitore in azioni [...] e in obbligazioni [...] tale per cui si deve ritenere che esso avesse una certa conoscenza degli strumenti finanziari in cui intendeva investire mediante la sottoscrizione delle obbligazioni convertibili in azioni"*. A sostegno di tale ricostruzione, l'Intermediario soggiunge, altresì, che l'esperienza del Ricorrente era comprovata dal possesso di un *"portafoglio titoli ben movimentato"*. Inoltre, dopo aver richiamato *"in toto le considerazioni [...] circa il mancato adempimento all'onere della prova"*, l'Intermediario tiene a rilevare che la Vecchia Banca *"mediante le avvertenze contenute all'interno del modulo di sottoscrizione ha*

pienamente adempiuto agli obblighi informativi su di essa discendenti dalla normativa in materia di prestazione dei servizi di investimento in qualità di emittente e di collocatore di strumenti finanziari”, di talché la Resistente rappresenta che la sottoscrizione delle obbligazioni, “valutata dalla Vecchia Banca, ai sensi dell’art. 42, comma 3, del Regolamento Consob 16190/2007, trattandosi di operazione realizzata al di fuori del servizio di consulenza, non poteva che essere considerata come appropriata al ricorrente”.

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. 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. Pertanto, l’intermediario chiede che il danno occorso sia eventualmente quantificato tenendo conto del fatto che *“l’importo che viene ricondotto alla sottoscrizione delle obbligazioni convertibili in azioni risulta scorretto, essendo stato addebitato al ricorrente a fronte dell’esecuzione di quella operazione il diverso importo di € 471,12”*. Inoltre, da tale importo dovrebbe essere detratta la somma di 69,86 euro quali dividendi e cedole percepite dal Ricorrente. Sulla scorta di tali considerazioni, ad avviso dell’Intermediario, l’importo del *petitum* dovrebbe essere limitato alla somma di € 401,26, tenuto conto 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

1. 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'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 del

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.).

Parzialmente meritevole di accoglimento è, invece, l'eccezione di prescrizione spiegata dall'intermediario in sede deduttiva, ritenendo questo Collegio che il reclamo presentato dall'odierno Ricorrente in data 4 maggio 2018 sia atto idoneo a interrompere il decorso del termine decennale di prescrizione ex art. 2946 c.c., eccezion fatta però per le n. 252 azioni emesse dalla Vecchia Banca, acquistate prima del 2008.

2. Così risolte le questioni pregiudiziali poste e delimitato il perimetro entro cui questo Collegio è chiamato ad esprimersi, 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.

Per quanto attiene all'operazione in data 19 maggio 2008, per la sottoscrizione di n. 100 azioni della Vecchia Banca in occasione dell'operazione di aumento di capitale, al ricorrente era stato riconosciuto un profilo di rischio "Medio", a esito del questionario MiFID compilato l'11 dicembre 2007, in quanto tale non compatibile con il livello di rischio associato alle azioni di che trattasi ("Alto"). Né vi sono evidenze in atti che diano conto del processo valutativo condotto dalla Vecchi Banca al tempo.

Con riferimento, poi, alla sottoscrizione delle obbligazioni subordinate di cui è controversia, il Ricorrente contesta il pretestuoso, a suo dire, miglioramento del proprio profilo di rischio ad esito del questionario MiFID fattogli sottoscrivere il 29 aprile 2011, argomentando che il passaggio ad un profilo di rischio "*Medio – Alto*" sarebbe stato attuato strumentalmente, al solo fine di poter considerare appropriato l'investimento in parola. Tale profilo di doglianza, tuttavia, non appare meritevole di accoglimento in questa sede in quanto, come avvalorato dalle risultanze agli atti, risulta che il ricorrente avesse realizzato vari investimenti nel periodo precedente tale operazione, il che rende non manifestamente incongruo che il suo profilo di rischio potesse registrare un incremento.

Per converso, risultano condivisibili e fondate le doglianze addotte con riguardo all'attribuzione di un profilo di rischio "*Medio – Alto*" alle obbligazioni in parola mentre, "*nello stesso periodo, il sottostante (le azioni della banca) era correttamente classificato a rischio "Alto", a ciò aggiungendosi che la Vecchia Banca "mentre sottostimava le proprie emissioni subordinate convertibili a rischio "medio – alto", classificava a rischio "alto" obbligazioni subordinate (non convertibili) di altre banche, ben più solide e dotate di rating emittente di vari gradi superiore"*,

Quanto, poi, alla contestata violazione degli obblighi di trasparenza e informazione gravanti sulla Vecchia Banca, dalle evidenze in atti non emerge alcun elemento, anche solo indiziario, che possa revocare in dubbio quanto contestato da parte Ricorrente, non avendo l'Intermediario

prodotto idonei elementi di prova a supporto dell'asserito suo buon operato.

Pertanto, risulta conclusivamente fondata la domanda del ricorrente rivolta ad ottenere il risarcimento di quanto investito per effetto della sottoscrizione dei titoli di cui è controversia, non constando che l'intermediario abbia agito nel "*migliore interesse del cliente*".

Né, rileva infine il Collegio, nulla può essere rimproverato al ricorrente per non avere egli contribuito 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' odierno ricorrente al tempo dei fatti l'onere di cogliere per tempo eventuali segnali di allarme e farne conseguire coerenti decisioni.

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 che obbligazionari (per € 1.182,81), dal 2008 in avanti, da cui detrarre € 8,75, a titolo di dividendi percepiti, per un controvalore complessivo pari a € 1.174,06. La somma così determinata deve essere rivalutata (per € 102,19) 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 € 1.276,25 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi