



Decisione n. 163 del 20 dicembre 2017

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro

Prof. Avv. L. Salamone – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 7 dicembre 2017, in relazione al ricorso n. 795, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di corretta esecuzione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo della mancata informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e della non corretta valutazione della loro non adeguatezza in relazione al profilo di rischio del cliente.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo il 14 marzo 2017, rimasto privo di riscontro da parte dall'intermediario, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

La ricorrente afferma di essere stata indotta dall'intermediario –facendo leva sulla relazione di carattere fiduciario esistente in ragione del fatto di intrattenere con quest'ultimo un rapporto bancario di lunga data – a sottoscrivere, attraverso tre distinte operazioni eseguite rispettivamente il 14 giugno 2013, l'11 luglio 2014 e l'11 novembre 2014, n. 339 azioni emesse da [omissis], che all'epoca dei fatti era la banca controllante l'intermediario, per un investimento complessivo pari a € 13.050,00.

In particolare, con riferimento alle modalità con cui sarebbe stata indotta a operare tali investimenti, la ricorrente espone: (i) di aver richiesto all'intermediario - prima della sottoscrizione delle n. 100 azioni avvenuta nel giugno 2013 per un controvalore di € 4.085,50 - la concessione di un prestito, e che il funzionario della filiale le aveva promesso che tale finanziamento sarebbe stato erogato solo se parte della somma ottenuta fosse stata destinata alla sottoscrizione delle azioni, come poi effettivamente avvenuto (il prestito era stato, infatti, erogato in data 24 aprile 2013 per una somma di € 9.200,00 e, successivamente, una quota parte del medesimo era stata investita nelle azioni della capogruppo); (ii) che in occasione della sottoscrizione delle n. 139 azioni avvenuta in data 11 luglio 2014 per un controvalore di € 5.004,00, sempre il medesimo funzionario della filiale la aveva persuasa a smobilizzare la somma di € 10.000,00, in quel momento diversamente investita; (iii) che anche prima della terza, e ultima, sottoscrizione di n. 100 azioni della allora capogruppo, avvenuta in data 11 novembre 2014 per un controvalore di € 3.960,50, essa aveva chiesto l'erogazione di un prestito e il predetto funzionario le aveva assicurato che il finanziamento sarebbe stato accordato sempre se una parte fosse stata impiegata nell'acquisto dei titoli (il che è, di nuovo, quanto avvenuto atteso che il prestito è stato erogato in data 7 novembre 2014 e le azioni acquistate quattro giorni dopo).

Tanto premesso in fatto, la ricorrente - richiamando la Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 sui prodotti illiquidi - lamenta, in primo luogo, la violazione degli obblighi informativi *ex ante*, in relazione alle caratteristiche e alla rischiosità dei titoli che non sarebbero state correttamente illustrate dall'intermediario, e di quelli *ex post*, in relazione alla rendicontazione periodica,

contenente il *fair value* aggiornato e il presumibile valore di realizzo, che l'intermediario non avrebbe mai indicato. Il *set* informativo predisposto da quest'ultimo non sarebbe stato, quindi, sufficiente ad adempiere diligentemente i predetti obblighi che imponevano un'informativa trasparente e particolarmente dettagliata.

La ricorrente lamenta altresì la violazione degli obblighi in tema di valutazione di adeguatezza che l'intermediario avrebbe eluso. Afferma che le azioni dell'allora capogruppo, per le cennate caratteristiche, non sarebbero state adeguate per un investitore con il suo profilo e con la sua limitata esperienza in materia: la ricorrente ha dichiarato, infatti, di essere lavoratrice del settore artigianale in possesso della sola licenza media.

Sulla base di tutto quanto esposto, la ricorrente conclude pertanto chiedendo al Collegio, previa delibazione della nullità, o annullamento, o risoluzione delle operazioni di acquisto di azioni, di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione della somma di € 13.050,00, oltre interessi.

3. L'intermediario non ha resistito al ricorso. Tuttavia con deduzioni presentate in data 15 settembre 2017 è intervenuto [*omissis*: d'ora in avanti anche soltanto "l'interveniente"], nella qualità di nuova banca controllante l'intermediario: nelle more del procedimento, infatti, la precedente capogruppo, ed emittente delle azioni per cui è controversia, è stata dichiarata insolvente, sottoposta a liquidazione coatta amministrativa e i suoi *assets*, compresa la partecipazione di controllo al capitale dell'intermediario, ceduti all'interveniente.

L'interveniente eccepisce che l'intermediario sarebbe oramai privo di legittimazione passiva rispetto alle domande formulate dalla ricorrente. Osserva, infatti, che il ricorso ha per oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni di [*omissis*], sottoposta alla procedura speciale di l.c.a. di cui al d.l. n. 99/2017, e che l'art. 3, primo comma, del predetto decreto ha stabilito la cessione dell'"azienda, dei suoi singoli rami, nonché beni, diritti e rapporti giuridici individuabili in blocco, ovvero attività e passività, anche parziali o per una quota di ciascuna di esse, di uno dei soggetti in liquidazione o di entrambi" al soggetto individuato ai sensi del terzo comma del medesimo articolo.

Secondo l'interveniente, che è appunto il soggetto individuato quale cessionario, dal perimetro della cessione sarebbero escluse le responsabilità inerenti alla fattispecie oggetto del presente ricorso: ciò si ricaverebbe dal tenore letterale dell'art. 3.1.4, lett. b, del contratto di cessione, in linea con l'art. 3, comma 1, lett. b, del d.l. 99/2017. Le suddette esclusioni riguarderebbero anche le passività potenziali in capo all'intermediario evocato nel presente procedimento, in quanto l'art. 3.1.1 del contratto di cessione prevede che per "*attività incluse e passività incluse*" di (*omissis*) si intendono anche quelle relative alle partecipate. Tale previsione contrattuale sarebbe in linea con l'art. 4, commi 4 e 7, del d.l. n. 99/2017 che consente la restituzione/retrocessione alle Banche in LCA di "*attività, passività o rapporti... di società appartenenti ai gruppi bancari delle Banche... con piena liberazione del cessionario retrocedente anche nei confronti dei creditori e dei terzi*". Oltre a ciò, l'interveniente ha sottolineato che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere dall'intermediario in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla allora capogruppo e, dunque, sotto la sua direzione e controllo.

L'interveniente conclude, quindi, affermando che la contestazioni rientrerebbero nell'ambito di competenza della *ex* capogruppo in l.c.a. e non più dell'intermediario, con la conseguente inammissibilità del ricorso.

4. La ricorrente non ha ritenuto di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento 19602/2016.

DIRITTO

I. Deve essere esaminata in primo luogo l'eccezione sollevata dall'interveniente, che oggi controlla l'intermediario evocato nel procedimento e rimasto contumace, secondo il quale le vicende che hanno interessato la banca che controllava l'intermediario all'epoca dei fatti - e che aveva emesso le azioni oggetto della presente controversia – comportano che quest'ultimo dovrebbe considerarsi oramai carente di legittimazione passiva, perché gli eventuali debiti che fossero accertati in relazione alle operazioni di commercializzazione di quelle azioni non sarebbero stati interessati dall'operazione di cessione eseguita in favore

dell'interveniente, ma sarebbero rimasti in capo alla banca precedente controllante.

L'assunto non può essere condiviso.

2. Sul tema quest'Arbitro ha già avuto modo di pronunciarsi nelle decisioni n. 108 e n. 112 del 16 novembre 2017, con argomenti che appaiono meritevoli di conferma. Decisiva sembra al Collegio, in particolare, la considerazione che è vero che il d.l. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa di due banche, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava l'intermediario, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, e che è parimenti vero che, nel quadro di questa disciplina in deroga, il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. in relazione alle operazioni di commercializzazione delle proprie azioni possano gravare il soggetto (l'interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie. E tuttavia, se ciò è vero, vero è anche che l'art. 3, comma 1, lett. b) del detto decreto legge *testualmente delinea il perimetro delle passività escluse con unico riferimento a quelle afferenti alle due banche poste in l.c.a., senza estenderlo a ricomprendere anche quelle delle loro controllate*, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende, alcuna procedura.

Insomma, quel che si intende dire è che l'intermediario evocato nel presente procedimento non è interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi *assets* hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno; ciò che è stato trasferito è solo il controllo dell'intermediario dalla banca in l.c.a. all'interveniente. Ma una *tale cessione per definizione non incide né sul rapporto "processuale" – che resta tra ricorrente e intermediario – né incide, e non può incidere, sulla titolarità dell'obbligazione* che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, *a carico del resistente* per le vicende controverse (restitutoria o risarcitoria che sia), appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse.

Né, d'altra parte, sembra al Collegio che si possa provare a prospettare un'interpretazione estensiva della norma *de qua*. Oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, un'eventuale interpretazione della norma nel senso prospettato dall'intermediario interveniente sarebbe francamente eversiva del sistema – e gravemente sospetta di incostituzionalità, anche nell'ambito della riconosciuta discrezionalità del legislatore, non foss'altro che per la sua palese irragionevolezza - in quanto essa nella sostanza *postulerebbe che il decreto legge abbia disposto la cessione di un debito* (sia pure litigioso) *che gravava sul resistente in favore della banca che all'epoca dei fatti la controllava*, in contrasto così con il principio comune del diritto delle obbligazioni che non consente la cessione di un debito senza il consenso del creditore, e poi con l'aggravante che la cessione del debito, *invito creditore*, avverrebbe da una società *in bonis* ad una insolvente.

In conclusione sembra al Collegio che la disciplina del d.l. 99/2017 non possa essere in alcun modo letta come volta a esonerare il resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della precedente capogruppo, e che al più tale disciplina possa semmai far sorgere un domani – ove il resistente fosse dichiarato responsabile e tenuto a risarcire i propri clienti – i presupposti affinché l'intermediario interveniente possa rivalersi nei confronti della l.c.a. cedente sulla base di eventuali previsioni e garanzie del contratto di cessione di *asset*, tra cui le partecipazioni al capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto dell'acquisto.

3. Venendo al merito della controversia, il Collegio ritiene che la domanda della ricorrente meriti accoglimento sia pure in base alle considerazioni che seguono.

Come accennato nella narrativa in fatto, la ricorrente agisce per la restituzione del capitale previa delibazione dell'invalidità o risoluzione delle operazioni di investimento.

Orbene, sembra al Collegio che la domanda formulata non debba essere intesa tanto come una domanda volta a caducare le operazioni di acquisto in quanto tali; se infatti la domanda si interpretasse in tal senso, la legittimazione passiva sarebbe effettivamente da ascrivere alla precedente capogruppo con cui i contratti di

acquisito delle azioni sono intercorsi, l'intermediario controllato avendo operato, nella sua veste di prestatore di servizi di investimento, poi *sub specie* di servizio di negoziazione, unicamente come soggetto che esegue l'ordine impartito dal cliente. Piuttosto la domanda della ricorrente *va intesa* come volta a far *accertare la non riferibilità a sé dell'ordine di acquisto*, vuoi in quanto alla sua base si colloca una volontà non correttamente formata, vuoi comunque perché il prodotto acquistato, in quanto non adeguato al profilo non rientrerebbe tra quelli che potevano formare oggetto di investimento da parte dell'intermediario medesimo.

4. Il rapporto tra cliente e intermediario, così come disciplinato dal c.d. contratto quadro, ovvero più esattamente dal contratto per la negoziazione ed esecuzione di ordini, rappresenta una figura riconducibile al paradigma del mandato; si tratta, cioè, di un contratto di valore essenzialmente *programmatico* con cui l'intermediario mandatario si obbliga ad eseguire gli acquisti che di volta in volta il cliente mandante gli indicherà attraverso gli ordini, i quali costituiscono meri atti giuridici che servono però a specificare di volta in volta il suo concreto interesse.

Tale riconduzione del contratto di negoziazione allo schema del mandato comporta, dunque, che in tanto gli atti compiuti dall'intermediario-mandatario possono produrre effetti a carico del cliente-mandante in quanto essi *non esorbitino i limiti del mandato*, altrimenti dovendo trovare applicazione la regola generale fissata dall'art. 1711 c.c., ai sensi della quale gli atti che eccedono tali limiti restano a carico del mandatario.

Ebbene, l'estraneità ai limiti del mandato è proprio ciò che si verifica, secondo il Collegio, non solo *(i) qualora gli ordini* di acquisto impartiti dal cliente *non si possano considerare espressione di una sua autentica volontà*, perché non correttamente formatasi – pur nella loro configurazione di meri atti giuridici gli ordini, infatti, in tanto possono avere la funzione di specificare il concreto atteggiarsi dell'interesse del cliente mandante solo in quanto siano espressione di una volontà effettiva di chi li ha impartiti (l'esistenza di una volontà effettiva, seppure riferita alla sola dichiarazione, è del resto pur sempre condizione di produzione dell'effetto anche nel mero atto giuridico, in sua assenza mancando un

elemento essenziale della fattispecie) -, ma anche, e soprattutto, *(ii) nei casi di non adeguatezza dello strumento al profilo del cliente*. Gli è, infatti, che sotto quest'aspetto *la profilatura assume una funzione determinante* ai fini della *preventiva perimetrazione dei limiti del mandato*, sicché *la non adeguatezza dello strumento finanziario acquistato, specie in presenza di un ordine che è stato impartito sulla base di una informazione carente e che non ne rappresenta correttamente le caratteristiche di rischiosità, vale a collocare l'operazione compiuta dall'intermediario mandatario appunto al di là dei limiti e dell'oggetto dell'incarico gestorio affidatogli*.

5. Orbene, facendo applicazione di questi principi nel caso di specie, a fronte dell'assenza di difesa nel merito da parte dell'intermediario, può ritenersi ampiamente provato – in ossequio al principio della non contestazione di cui all'art. 115 c.p.c. – sia che il prodotto non era adeguato al profilo della cliente, sia che gli ordini furono sostanzialmente indotti dall'intermediario anche attraverso una rappresentazione non corretta del profilo di rischio.

Ne consegue pertanto: *(i)* che gli acquisti eseguiti dall'intermediario debbono considerarsi eccedere i limiti del mandato ricevuto con il contratto quadro – che appunto non gli consentiva di operare per prodotti estranei a quelli rientranti nei parametri della profilatura, e non potendo d'altra parte valere l'ordine impartito dalla ricorrente come una autorizzazione specifica a distaccarsene, appunto perché la volontà di quest'ultima non appare correttamente formatasi; *(ii)* che gli acquisti delle azioni di [omissis] esorbitando dai limiti del mandato, restano a carico dell'intermediario; *(iii)* che l'intermediario è tenuto alla restituzione alla ricorrente della somma complessivamente investita, pari a € 13.050,00, maggiorata degli interessi legali da calcolare con riferimento all'importo di ciascun acquisto con decorrenza dalla data di ciascuna operazione sino alla data della decisione, e quindi pari complessivamente ad € 232,12.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, per i titoli di cui in motivazione, la somma complessiva di € 13.282,12 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