



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. F. De Santis – Membro supplente

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Avv. G. Afferni

nella seduta del 2 novembre 2017, in relazione al ricorso n. 71, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

1. La ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, allega di avere sottoscritto, in occasione di un aumento di capitale del marzo 2012, n. 500 azioni emesse dall'intermediario dei cui servizi d'investimento si avvaleva (di seguito, la Vecchia Banca), al prezzo unitario di €0,85; tipologia di titoli di cui essa al tempo era già in possesso, per un quantitativo di n. 1.000 azioni acquisite nei mesi precedenti in contropartita diretta con l'intermediario/emittente. A tal proposito, ella afferma di essere stata indotta a sottoscrivere le nuove azioni e a conservare quelle già da lei possedute in virtù del quadro informativo reso pubblico dall'emittente/intermediario all'epoca del sopra richiamato aumento di capitale del marzo 2012. In particolare, la ricorrente richiama la circostanza che l'ultimo bilancio antecedente all'aumento di capitale avrebbe evidenziato la presenza di profitti, mentre il primo bilancio successivo all'aumento di capitale avrebbe evidenziato perdite ingentissime a causa di una "severa" revisione del valore dei

crediti nei confronti della clientela da parte del nuovo consiglio di amministrazione, entrato in carica nell'aprile 2012. Inoltre, la ricorrente riporta che la Consob avrebbe accertato, nell'ambito di un procedimento sanzionatorio per violazione dell'articolo 94, co. 2 del TUF a carico della Vecchia Banca e di alcuni componenti di suoi organi sociali, che il prospetto informativo pubblicato in occasione dell'aumento di capitale non conteneva alcune informazioni rilevanti, prima tra tutte quella relativa ad una lettera della Banca d'Italia ove venivano evidenziate gravi irregolarità nella gestione dell'emittente.

Oltre ciò, per effetto della situazione di dissesto in seguito accertata, la Vecchia Banca veniva sottoposta a procedura di risoluzione *ex d.lgs. 180/2015* - con conseguente azzeramento del valore di tutte le azioni in suo possesso - e, nell'ambito di essa, l'azienda bancaria veniva ceduta dalla Vecchia Banca in risoluzione a un ente ponte appositamente costituito (di seguito, la Nuova Banca).

A giudizio della 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, a cui le azioni azzerate erano state collocate in modo asseritamente scorretto dall'intermediario/emittente.

Ciò premesso, la ricorrente eccepisce, in via principale, la violazione dell'art. 94 TUF per falso in prospetto e, in via subordinata, la violazione delle regole di condotta nella prestazione dei servizi di investimento a favore della clientela. In particolare, per quanto riguarda questo secondo profilo, la ricorrente lamenta che, in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012, la Vecchia Banca non le avrebbe fornito un'informativa adeguata e corretta sulle caratteristiche ed i rischi dello specifico strumento finanziario proposto e avrebbe altresì agito in conflitto di interesse, essendo al tempo stesso emittente e collocatore delle azioni. Inoltre, lamenta che le azioni proposte non sarebbero state adeguate al suo profilo di investitrice. Infine, dopo avere ribadito che, se non fosse stata vittima di tali scorrettezze in occasione dell'aumento di capitale del 2012, non solo non avrebbe sottoscritto le nuove azioni, ma altresì avrebbe ceduto quelle già in suo possesso, la

ricorrente chiede all'ACF di riconoscere a suo favore un risarcimento di €1.282,33, pari al prezzo corrisposto per l'acquisto di tutte le azioni in suo possesso, oltre agli interessi, la rivalutazione e le spese legali.

2. In via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti della ricorrente. 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 istanze risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi. Inoltre, il fatto che né gli azionisti, né gli obbligazionisti subordinati possano vantare alcuna pretesa nei confronti della Nuova Banca sarebbe confermato dalla circostanza che il legislatore ha previsto la costituzione di un apposito fondo e una speciale procedura arbitrale proprio a fini di indennizzo degli obbligazionisti subordinati che siano stati vittime di scorrettezze nella fase del collocamento di tali titoli.

In secondo luogo, l'intermediario osserva che, in ogni caso, la Nuova Banca non sarebbe succeduta nel debito risarcitorio nei confronti della ricorrente, dal momento che, ai sensi degli artt. 58 TUB e 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponderebbe solamente dei debiti risultanti dalle scritture contabili della cedente e comunque solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione, mentre l'eventuale credito della ricorrente nel caso di specie non solo non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della Vecchia Banca, ma neppure era da ritenersi liquido ed esigibile.

Sempre in via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce altresì l'incompetenza dell'ACF in relazione alla domanda principale della ricorrente, dal momento che essa avrebbe allegato una responsabilità *ex art. 94, comma 2, TUF* per carenze informative nel prospetto d'offerta che, in quanto tale, non rientrerebbe nell'ambito delle competenze proprie di questo Collegio.

Nel merito, l'intermediario fa presente che, essendo state le azioni sottoscritte direttamente in sede di emissione, non troverebbe a suo dire applicazione la disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento, avendo la ricorrente esercitato il diritto di opzione in qualità di azionista della Vecchia Banca già prima dell'esecuzione dell'aumento di capitale del marzo 2012. In ogni caso, la Vecchia Banca avrebbe fornito alla ricorrente, al tempo della sottoscrizione dell'aumento di capitale, tutte le informazioni necessarie al fine di valutare le caratteristiche e i rischi dello strumento finanziario proposto. Inoltre, sarebbe da ritenersi irrilevante anche l'eventuale non appropriatezza/non adeguatezza dell'investimento in relazione al profilo della ricorrente, dal momento che questa aveva sottoscritto le azioni esercitando, per l'appunto, il diritto d'opzione.

Oltre ciò, l'intermediario eccepisce che la ricorrente non avrebbe fornito evidenza alcuna circa l'esistenza di un nesso di causalità tra l'incompletezza del prospetto pubblicato in occasione dell'aumento di capitale e la sua decisione di sottoscrivere le azioni di nuova emissione e di conservare le azioni già in suo possesso.

Con particolare riferimento alle azioni già possedute dalla ricorrente prima dell'aumento di capitale del 2012, l'intermediario evidenzia inoltre di non ritenere configurabile un obbligo a suo carico di informazione *ex post* nei confronti dei propri clienti (*“obbligo di monitoraggio continuo dopo il compimento dei singoli investimenti”*).

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 la 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, essendo esso diretto ed esclusivo effetto della decisione assunta dalle competenti autorità di risolvere la Vecchia Banca. Né la ricorrente avrebbe assolto all'onere di mitigare il danno, non avendo provveduto a rivendere tutte le azioni in suo possesso per tempo, allorquando cioè il loro valore cominciava a decrescere, mano a mano che il mercato prendeva consapevolezza della reale situazione economica e finanziaria in cui versava la Vecchia Banca.

Infine, e in ogni caso, dal danno risarcibile dovrebbe essere dedotto quanto incassato nel tempo dalla ricorrente a titolo di dividendi.

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, la ricorrente contesta che l'ACF sia da ritenersi non competente, non foss'altro perché oggetto di controversia è anche la prestazione di servizi di investimento.

Inoltre, 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. La Nuova Banca sarebbe, dunque, a suo dire succeduta nell'obbligazione risarcitoria, come confermato del resto dall'art. 47 del d.lgs. 180/2015, ove è previsto che il contraente ceduto possa opporre all'ente ponte tutte le eccezioni relative al contratto, cosicché l'intero rapporto contrattuale con il cliente sarebbe da intendersi trasferito dalla Vecchia alla Nuova Banca. Inoltre, la ricorrente contesta l'applicabilità nel caso di specie dell'art. 2560 c.c., rilevando che per giurisprudenza consolidata, in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario succede anche nei debiti che non risultano nelle scritture contabili al momento della cessione; né, a suo dire, la documentazione prodotta dall'intermediario sarebbe di per sé sufficiente a fornire idonea prova che l'intermediario abbia messo a sua disposizione tutte le informazioni necessarie sulla natura e i rischi dell'investimento, come anche sulla relativa adeguatezza rispetto al suo profilo di investitrice.

Ancora, la ricorrente contesta che la circostanza che essa abbia sottoscritto le azioni aderendo a un aumento di capitale determinerebbe il venir meno dell'obbligo dell'intermediario di uniformare la propria condotta nella prestazione di un servizio di investimento alle regole del TUF, né le sarebbe ascrivibile un comportamento non funzionale a mitigare il danno, rivendendo per tempo le azioni detenute, come invece eccepito da parte resistente, dal momento che non si può pretendere da un

investitore al dettaglio con competenza limitata - questo essendo il profilo della ricorrente - di cogliere autonomamente eventuali segnali di allarme.

4. In sede di controrepliche, l'intermediario tiene a ribadire che la Vecchia Banca non avrebbe prestato alcun servizio di investimento in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012, avendo essa ricoperto esclusivamente il ruolo di emittente. Inoltre, insiste sul proprio difetto di legittimazione passiva, ribadendo che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti della ricorrente.

Nel merito, l'intermediario conferma che, in ogni caso, la Vecchia Banca avrebbe adempiuto correttamente a tutte le obbligazioni cui essa era soggetta nella prestazione di un servizio di investimento.

Inoltre, insiste nel ritenere che la ricorrente non avrebbe dimostrato né il nesso di causalità, né il danno risarcibile e che, in ogni caso, essa non avrebbe mitigato il danno rivendendo per tempo le azioni in suo possesso. A questo proposito, l'intermediario riporta che, al tempo dell'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 o, al più tardi, al 31 giugno 2013 - allorquando, secondo quanto allegato dalla ricorrente, sarebbe divenuta notoria la reale situazione economica e finanziaria in cui versava l'emittente - le azioni sarebbero state ancora caratterizzate da un numero elevato di scambi.

## **DIRITTO**

1. Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminarmente posta da parte resistente, sostanziatesi nell'ecceppata carenza di legittimazione passiva della Nuova Banca, stante quanto sopra rilevato.

In merito, valutate le argomentazioni di parte e stante il quadro normativo di riferimento, il Collegio esprime l'orientamento generale di ritenere sussistente, in casi della specie, la legittimazione passiva della Nuova Banca.

Orienta in tal senso, anzitutto, quanto previsto dal provvedimento di 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, sostanziandosi 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 vuole affermare 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 alla tutela degli investitori che, vale la pena di evidenziarlo in questa sede, assume nel nostro ordinamento rilevanza costituzionale (art. 47 Cost.).

2. Quanto all'altra eccezione pregiudizialmente posta da parte resistente, essa merita invece di essere accolta, non essendo questo Collegio competente a pronunciarsi sulla domanda principale della ricorrente, fondata sull'allegazione di una responsabilità per carenze informative del prospetto *ex art. 94 TUF*, circoscrivendo l'art. 4, comma 1, del Regolamento n. 19602/2016 l'ambito di operatività dell'ACF alle (sole) controversie *“tra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF...”*; resta ferma, pertanto, la sua competenza in merito alla domanda della ricorrente formulata in via subordinata, quella cioè fondata sull'allegazione di una violazione delle regole di correttezza e trasparenza nella prestazione di un servizio di investimento *ex art. 21 ss. TUF*.

3. 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 fondato, entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentate.

In primo luogo, va rilevato che la duplice circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato presso la ricorrente azioni di propria emissione e che quest'ultima abbia sottoscritto parte di tali azioni esercitando il diritto di opzione, essendo all'epoca già azionista dell'emittente, 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. Infatti, da una parte, 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; dall'altra parte, come chiarito anche dal documento Consob recante gli esiti della consultazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti *retail*, gli intermediari devono garantire il pieno esercizio del diritto di opzione da parte dei loro clienti, contemperando però tale diritto con i principi di tutela dell'investitore previsti dalla disciplina in materia di servizi di investimento.

Ciò essendo, rileva allora il Collegio che dalla documentazione in atti risulta dimostrato che in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012 la Vecchia Banca abbia posto in essere comportamenti violativi dell'art. 21 del TUF, per non avere agito in modo corretto e nel migliore interesse del cliente. Infatti, dal provvedimento della Consob di accertamento della incompletezza del prospetto pubblicato in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012 risulta, non solo che la Vecchia Banca abbia intenzionalmente, tramite i suoi esponenti apicali, omesso di rendere noto al pubblico quanto rilevato dalla Banca d'Italia in apposita comunicazione inviata ai vertici della Vecchia Banca, il cui contenuto dallo stesso C.d.A. veniva definito al tempo “grave”, e ciò evidentemente al fine di non pregiudicare il successo dell'operazione di aumento di capitale, ma anche che il Presidente della Vecchia Banca in data 7 febbraio 2012 abbia pubblicato una lettera aperta sulla stampa locale per rassicurare il pubblico degli investitori in merito alla solidità dell'emittente, omettendo tuttavia ogni riferimento alle criticità evidenziate dalla Banca d'Italia. Questi fatti, che peraltro non sono stati contestati dall'intermediario, sembrano al Collegio di per sé sufficienti per far ritenere sussistenti violazioni delle regole di correttezza e trasparenza informativa nella prestazione dei servizi di investimento.

Invero, il fatto che un soggetto, in qualità di Emittente, offra proprie azioni sulla base di un *set* informativo che intenzionalmente omette di riportare notizie rilevanti ai fini della valutazione di opportunità e convenienza dell'investimento, oltre ad incorrere in una eventuale violazione dell'art. 94 TUF (in quanto tale, lo si ribadisce, esclusa dalla sfera valutativa dell'ACF), lascia oggettivamente presumere, con inferenza probabilistica, che il medesimo soggetto, nella sua veste di

intermediario, abbia allo stesso modo omesso di fornire corrette informazioni in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della propria clientela afferenti agli stessi titoli. D'altra parte, nel caso di specie non emerge alcun elemento idoneo a poter far ritenere superata tale presunzione, atteso che l'intermediario non ha dato prova di aver reso disponibili ai propri clienti informazioni diverse ed ulteriori rispetto a quelle contenute nei documenti emessi in occasione dell'offerta al pubblico di azioni relative all'aumento di capitale, oltre che adeguate, stante in particolare la natura di titoli non quotati in alcun mercato regolamentato delle azioni di che trattasi.

Pertanto, appare fondata la parte della domanda della ricorrente rivolta ad ottenere il risarcimento di quanto investito per effetto della sottoscrizione delle azioni emesse dall'intermediario in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012. Infatti, la violazione delle regole di correttezza e trasparenza imputabile alla Vecchia Banca è sufficientemente grave da far ritenere che, qualora la ricorrente fosse stata correttamente informata della reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non avrebbe sottoscritto le azioni di nuova emissione. Trova, pertanto, applicazione, anche in questo caso, la regola enunciata dalla giurisprudenza, secondo cui si deve presumere che l'investitore abbia fatto affidamento sulla veridicità e l'integrità del quadro informativo predisposto dall'emittente (v. da ultimo, Cass., 26 maggio 2016, n. 10934), in questo caso e per di più anche intermediario prestatore di servizi d'investimento.

Invece, non appare sufficientemente fondata la parte della domanda della ricorrente rivolta ad ottenere il risarcimento del danno, per un controvalore pari alle azioni in suo possesso già prima dell'aumento di capitale del marzo 2012.

A questo proposito, la ricorrente allega che, qualora non fosse stata indotta in errore in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012 sulla reale situazione economica e finanziaria della Vecchia Banca, essa si sarebbe indotta (oltre che a non sottoscrivere le nuove azioni, anche) ad alienare il pacchetto azionario in allora posseduto. Ma, come rilevato da parte resistente, l'accoglimento di tale domanda presupporrebbe l'esistenza di un obbligo di informazione a carico dell'intermediario, non solo in relazione ai nuovi investimenti, ma anche in

relazione agli investimenti già in essere. Orbene, un siffatto obbligo di informazione *ex post* può certamente derivare da particolari caratteristiche dello strumento finanziario collocato al cliente, ovvero discendere dalla tipologia di servizio di investimento prestato dall'intermediario, così come pattiziamente regolato tra le parti; tuttavia, nella specie, non consta la sussistenza dei relativi presupposti, né la ricorrente ha prodotto adeguate evidenze in tal senso, così da potersi configurare un obbligo siffatto di monitoraggio continuo, a carico dell'intermediario e nell'interesse del cliente, in pendenza dell'investimento.

Né, rileva infine il Collegio, nulla può essere rimproverato alla ricorrente per non avere mitigato il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione delle azioni in suo possesso non appena emersa la reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non potendosi esigere da un investitore *retail* con un profilo di esperienza e di competenza del tipo di quello della odierna ricorrente al tempo dei fatti (profilo "*moderato*") l'onere di cogliere i segnali di allarme che le avrebbero consentito di mitigare il danno, mediante la tempestiva cessione delle azioni in suo possesso. Inoltre, e in ogni caso, non pare ragionevole "compensare" una del tutto ipotetica colpa della ricorrente in tal senso con il dolo della Vecchia Banca, che ha come detto fornito, in occasione dell'aumento di capitale del 2012, una falsa e fuorviante rappresentazione del quadro informativo di riferimento, così irreparabilmente pregiudicando il processo valutativo e di propensione all'investimento da parte dei risparmiatori.

L'insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che la ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari alla somma investita nella sottoscrizione delle azioni emesse dalla Vecchia Banca in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012 e, dunque, a €425,00, oltre a rivalutazione monetaria dalla data della sottoscrizione (per €11,48) e interessi dalla data del reclamo (per €1,12), per un importo complessivo di €437,60.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso entro i limiti sopra precisati, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, a titolo di risarcimento danni,

la somma di euro 437,60 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