



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. 81, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La ricorrente allega di essere titolare di n. 5.070 azioni emesse dall'intermediario, acquistate in alcune *tranche* negli anni ricompresi tra il 1997 e il 2007 avvalendosi dei servizi d'investimento dello stesso intermediario (di seguito, la Vecchia Banca). La ricorrente afferma di essere stata indotta a conservare tali azioni in virtù del quadro informativo reso pubblico dall'emittente/intermediario all'epoca di un aumento di capitale effettuato nel 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, al quale 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, avrebbe ceduto tutte le azioni in suo possesso, la ricorrente chiede all'ACF di riconoscere a suo favore un risarcimento di € 4.489,25, pari al prezzo corrisposto per l'acquisto delle 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 le eventuali pretese 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 art. 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 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 ha 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 (e in particolare le schede MiFID e di adesione all'aumento di capitale del marzo 2012) sarebbero di per sé sufficienti 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. A questo proposito, la ricorrente rileva di essere stata sottoposta a profilatura solamente del 2008, e quindi in un momento successivo agli investimenti contestati, i quali hanno avuto luogo dal 1997 al 2007. Inoltre, la ricorrente contesta che la circostanza che essa abbia sottoscritto 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 controp replica, 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, sostanziantesi nell'eccepta 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 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, 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 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 possa 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. 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, per le ragioni di seguito rappresentate.

Rileva il Collegio che è assorbente nel caso di specie la circostanza dedotta dalla ricorrente e non contestata dal resistente, né contraddetta dalla documentazione in atti, che la Vecchia Banca ha sottoposto la cliente a profilatura solamente nel 2008, e quindi in epoca successiva al compimento di tutti gli investimenti di cui trattasi, il che già di per sé sostanzia un comportamento gravemente violativo degli obblighi di diligenza e correttezza che devono essere costantemente

osservati dagli intermediari nella prestazione dei servizi e delle attività d'investimento a favore della propria clientela.

Più in particolare, dalla documentazione in atti, risulta che la ricorrente ha acquistato: *i*) in data 1° gennaio 1997, in contropartita diretta con l'emittente, n. 1.000 azioni al prezzo unitario di € 0,81, per un controvalore complessivo di € 1.632,00; *ii*) in data 3 marzo 2000, per effetto della conversione di obbligazioni subordinate dello stesso emittente, n. 1.900 azioni al prezzo unitario di € 0,77, per un controvalore complessivo di € 1.471,90; *iii*) in data 28 settembre 2007, in occasione di un aumento di capitale dell'emittente, n. 507 azioni al prezzo unitario di € 1,55, per un controvalore complessivo di € 785,85. Risulta inoltre che le ulteriori n. 1.170 azioni possedute dalla ricorrente sono state dalla stessa sottoscritte in data 15 maggio 2007, in occasione di un aumento di capitale a titolo gratuito e che la ricorrente abbia ceduto in data 10 luglio 2007 n. 507 azioni al prezzo unitario di € 2,30, per un controvalore complessivo di € 1.148,18. Infine, consta che il resistente intermediario/emittente abbia corrisposto alla ricorrente nel corso degli anni la somma complessiva di € 1.955,06 a titoli di dividendi.

Ciò rilevato, considerato che le azioni tuttora nella disponibilità della ricorrente hanno perso del tutto il loro valore a seguito dell'avvio della procedura di risoluzione della Vecchia Banca, ritiene il Collegio che la ricorrente abbia diritto al risarcimento di quanto investito nell'acquisto delle azioni in questione (complessivamente € 3.889,75), detratto quanto ottenuto dalla vendita di quota parte delle stesse (€ 1.148,18) e a titolo di dividendi (€ 1.955,06), e dunque per un importo complessivo pari a € 786,51. Tale importo deve essere rivalutato dalla data di ciascun investimento alla data della liquidazione, per un importo complessivo pari a € 473,46. Inoltre, devono essere riconosciuti interessi dalla data del reclamo, per un importo pari a € 3,38. Pertanto, la somma della quale la ricorrente ha diritto al risarcimento è complessivamente pari a € 1.263,35.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra precisati, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di euro 1.263,35 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