



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 398 del 24 aprile 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni– Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 9 aprile 2018, in relazione al ricorso n. 661, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, agli obblighi concernenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della mancata informazione circa la natura illiquida degli strumenti finanziari acquistati, nonché per l'indebito condizionamento esercitato dall'intermediario, nella determinazione assunta dal cliente, attraverso l'offerta a quest'ultimo di condizioni agevolate per l'accesso al credito.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 21 febbraio 2017, riscontrato dall'intermediario in modo giudicato insoddisfacente il 5 maggio successivo, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente espone di aver acquistato, in data 16 luglio 2014, a valere su un contratto per la prestazione di servizi di investimento con l'intermediario resistente, n. 200 azioni emesse dalla banca controllante quest'ultimo, per un controvalore pari a € 7.200,00. Afferma di essersi risolta all'acquisto non solo (i) perché il funzionario del resistente le avrebbe presentato l'investimento come "*sicuro, a bassissimo grado di rischio e di pronto smobilizzo*", ma anche (ii) perché, a fronte dell'esigenza di avere a disposizione la liquidità necessaria per l'acquisto di un immobile, il medesimo funzionario le avrebbe rappresentato che, a seguito dell'acquisto di azioni, l'accesso al credito immobiliare sarebbe avvenuto a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle di mercato, in quanto avrebbe potuto beneficiare delle condizioni di maggior favore riconosciute ai soci della banca capogruppo.

La ricorrente sottolinea di aver ricevuto, all'atto dell'acquisto delle azioni, unicamente la scheda prodotto e di aver ottenuto tutta la documentazione relativa all'operazione solo successivamente, in data 27 gennaio 2017, e solo a seguito di formale richiesta di accesso documentale.

Sulla base di tale premessa in fatto, la ricorrente lamenta che l'intermediario sarebbe incorso in plurimi inadempimenti agli obblighi di correttezza che su di esso gravavano nella prestazione del servizio di investimento. In particolare la ricorrente si duole: (i) dell'inadeguatezza del prodotto acquistato rispetto al proprio profilo di investimento, dal momento che a suo dire l'acquisto di azioni illiquide equivarrebbe, come grado di rischio, all'acquisto di strumenti derivati OTC, dei quali aveva dichiarato di non avere alcuna conoscenza; (ii) della non veridicità di alcune delle risposte riportate nel questionario, in particolare con riferimento alla frequenza mensile nelle operazioni di investimento, alla conoscenza adeguata di azioni e obbligazioni non statali, e alla classificazione come "*medio*" del livello di rischio che era disponibile ad assumere; (iii)

dell'inadempimento dell'intermediario all'obbligo di fornire informazioni adeguate in merito alla illiquidità del titolo e alla sussistenza di una situazione di conflitto di interessi, essendosi il resistente limitato a consegnare solo la scheda di adesione all'offerta pubblica di vendita, e non avendo rispettato il più dettagliato *standard* informativo prescritto dalla CONSOB con la sua comunicazione del marzo 2009 sulle caratteristiche delle informazione che debbono essere rese dagli intermediari in caso collocamento di prodotti illiquidi.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto, in via principale, previa declaratoria di nullità o annullamento o risoluzione delle operazioni di acquisto di azioni, alla restituzione del capitale investito, ovvero, in subordine, a risarcirle il danno sofferto in dipendenza degli indicati inadempimenti, danno quantificato sempre in misura pari alle somme oggetto dell'investimento.

2. Nel procedimento è intervenuto, in luogo del resistente e nella dichiarata qualità di suo *outsourcer*, l'intermediario che ne ha, di recente, rilevato il controllo nell'ambito della procedura di liquidazione coatta amministrativa che ha coinvolto la precedente banca capogruppo, emittente delle azioni oggetto dell'investimento.

L'intermediario intervenuto ad assumerne le difese si limita a eccepire il difetto di legittimazione passiva del resistente rispetto alle domande articolate dal ricorrente, senza dedurre alcunché nel merito delle contestazioni.

La tesi dell'interveniente, che come detto ha rilevato la partecipazione di controllo al capitale del resistente, è che anche quest'ultimo beneficerebbe, in definitiva, della previsione speciale dettata dall'art. 3, comma 1, lett. b), del d.l. 99/2017, là dove ha stabilito, nel quadro della procedura di liquidazione coatta amministrativa della banca precedente controllante, che sono escluse dal perimetro degli elementi patrimoniali ceduti all'intermediario interveniente, e tra cui rientra anche la partecipazione al capitale del resistente, i debiti della banca capogruppo «*nei confronti dei propri azionisti e obbligazionisti subordinati derivanti dalle operazioni di commercializzazione di azioni o obbligazioni subordinate*».

Secondo l'interveniente l'estensione dell'esenzione di responsabilità anche a favore delle banche precedentemente controllate dall'intermediario posto in l.c.a. per pratiche di *misselling* delle azioni di quest'ultimo costituirebbe un esito che sarebbe anche confermato da alcune specifiche previsioni del contratto di cessione. In particolare si afferma che le suddette esclusioni riguarderebbero anche le passività potenziali in capo alla resistente, atteso che 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 che siano espressamente incluse nell'insieme aggregato. Tale previsione contrattuale sarebbe, d'altronde, in linea con l'art. 4, commi 4 e 7, del d.l. n. 99/2017 che consente la restituzione/retrocessione alla banca in l.c.a. 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*".

L'interveniente aggiunge, infine, che la coerenza della soluzione che esclude la responsabilità del resistente discende anche dal fatto che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere da quest'ultimo in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla allora capogruppo e, dunque, sotto la sua direzione e controllo.

3. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

La ricorrente replica all'eccezione di difetto di legittimazione passiva sollevata dall'interveniente nell'interesse del resistente, osservando, per un verso, che il d.l. 99/2017 non ha introdotto alcuna deroga al principio sancito dall'art. 2560, comma 2, c.c. che attribuisce all'acquirente di un'azienda una responsabilità solidale, in ordine ai debiti risultanti dai libri contabili, e comunque, per altro verso, che quand'anche il contratto di cessione contenesse una esclusione della responsabilità dell'acquirente, questa non sarebbe opponibile al terzo creditore che non può essere pretermesso per la sola convenienza del cedente o del cessionario.

4. Anche l'intermediario interveniente ha trasmesso memorie di replica ai sensi del Regolamento ACF, ribadendo la posizione già espressa nelle controdeduzioni.

DIRITTO

1. L'eccezione sollevata dall'intermediario interveniente circa il difetto di legittimazione passiva del resistente è infondata.

Questo Collegio si è già espresso sul punto più volte nel senso dell'infondatezza della tesi secondo cui le vicende che hanno interessato il controllo del resistente, a seguito della messa in liquidazione coatta della banca controllante all'epoca dei fatti di causa ed emittente le azioni oggetto dell'investimento per cui è controversia, comporterebbe che esso si debba considerare oramai "*estraneo*" al presente procedimento, 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 (cfr. le Decisioni del 16 novembre n. 107, 111 e 112; Decisione n. 163 del 22 dicembre 2017).

2. Decisiva continua a sembrare al Collegio la considerazione che se 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 il resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, e se 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'intermediario interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie, ciò tuttavia non consente di arrivare alla conclusione prospettata dall'interveniente che vorrebbe leggere il decreto nel senso che esso avrebbe anche sostanzialmente trasferito la responsabilità per comportamenti posti in essere dal resistente in capo alla vecchia banca controllante, e ciò solo perché i comportamenti del primo hanno riguardato azioni emesse dalla seconda.

Si tratta, infatti, di un'impostazione che è *letteralmente e sistematicamente insostenibile*.

3. Essa è *letteralmente insostenibile* perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del detto decreto legge testualmente delinea il perimetro delle passività escluse con esclusivo 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. Sotto questo profilo il dato testuale dell'art. 3.1.1. del contratto, richiamato dall'interveniente, non solo non è produttore alla tesi sostenuta, ma anzi la contraddice: ciò di cui non si avvede l'interveniente è, infatti, che l'art. 3.1.1. del contratto *si preoccupa di definire le "passività incluse" nel perimetro del trasferimento verso l'interveniente*, e nel farlo chiarisce inequivocabilmente che *esse comprendono tutte – ma allora senza esclusioni di sorta – quelle delle società partecipate dalla banca in l.c.a.*, e il cui controllo ha formato oggetto di cessione all'interveniente.

D'altra parte che il decreto (ed il contratto) abbia inteso escludere solo la responsabilità dell'interveniente per le passività derivanti dalle operazioni di *misselling* delle proprie azioni poste in essere *direttamente* dalla precedente capogruppo, e non anche da quelle di collocamento indiretto, ossia realizzate tramite controllate, è confermato, oltre dal fatto che il d.l. 99/2017 e il contratto di cessione si riferiscono ai debiti delle *"banche"* (e tali sono definite normativamente solo quelle sottoposte alla l.c.a.), anche, e soprattutto, dal fatto che la norma si riferisce ai debiti nei confronti *"dei propri azionisti e obbligazionisti"*, e dove allora l'utilizzo dell'aggettivo depone inequivocabilmente nel senso che gli unici debiti esclusi sono quelle risarcitori che conseguono a condotta posta in essere direttamente dalla banca emittente, appunto perché solo per la banca emittente si può parlare di una responsabilità nei confronti dei *"propri azionisti"*, tale qualificazione non potendo riferirsi alle responsabilità delle controllate per aver collocato le azioni della capogruppo, giacché chi ha acquistato tale strumenti non può essere qualificato come proprio azionista rispetto all'intermediario collocatore.

4. Ma l'interpretazione avanzata dall'intermediario interveniente è anche *sistematicamente insostenibile*.

Gli è, infatti, che *il resistente non è stato interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi asset hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno*; ciò che è stato trasferito è solo il controllo del resistente dalla banca in l.c.a. all'intermediario interveniente. Ma una *tale cessione* per definizione *non incide né sul rapporto "processuale"* – che resta tra ricorrente e resistente – *né incide, e non può incidere, sulla titolarità dell'obbligazione risarcitoria* che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, *a carico del resistente* per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse. Sotto questo profilo non giova, allora, in alcun modo l'osservazione – che si legge nelle controdeduzioni – che vorrebbe giustificare l'esenzione sulla base del fatto che il collocamento da parte del resistente degli strumenti finanziari per cui è controversia sarebbe avvenuto sulla base di una politica commerciale decisa dalla precedente capogruppo. Una simile circostanza non toglie, infatti, che *il resistente assuma comunque un'autonoma responsabilità nei confronti della propria clientela*, per eventuali violazioni degli obblighi che su di esso gravano nella prestazione del servizio di investimento, *la circostanza che tali comportamenti siano stati eventualmente indotti o eterodiretti dalla precedente capogruppo* potendo semmai valere solo a fondare anche *una autonoma e concorrente responsabilità di quest'ultima nei confronti del soggetto danneggiato, che tuttavia si affianca ma certo non esclude quella del resistente* per il proprio specifico inadempimento.

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 proposto 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 sostanzialmente 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.

5. In conclusione continua a sembrare 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 allora 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.

Sotto questo profilo non giova, dunque, neppure richiamare – come ha fatto l'intermediario interveniente per giustificare l'inottemperanza del resistente ai precedenti provvedimenti di quest'Arbitro, e in precedenza menzionati – la circostanza che nel “*secondo Atto ricognitivo*”, concluso con la precedente capogruppo in l.c.a il 19 gennaio 2018 per porre rimedio ad alcuni problemi interpretativi sorti in relazione all'esecuzione del contratto di cessione degli *assets* in favore dell'interveniente, si sarebbe chiarito che sono da considerare “*ricompresi tra i Contenziosi Esclusi anche quelli instaurati da azionisti/obbligazionisti convertibili e/o subordinati verso [omissis] per la sottoscrizione o l'acquisto o la commercializzazione di azioni o di obbligazioni convertibili e/o subordinate di ciascuna delle due Banche in LCA*”. Gli è, infatti, che tale previsione contrattuale non può significare altro - in coerenza con il su richiamato principio generale che impedisce di immaginare, pena altrimenti l'illegittimità costituzionale della previsione che la consenta, l'esistenza di un contratto di accollo che possa produrre effetti pregiudizievoli a danno di terzi ad esso estranei – che la procedura di liquidazione coatta della precedente capogruppo ha inteso riconoscere, a favore dell'intermediario interveniente che ha rilevato il controllo del resistente, di essersi sì accollata debiti risarcitori che

gravano quest'ultimo per fatti commessi nel collocamento delle azioni quando era ancora sotto il suo controllo, ma con un *accollo che opera sempre e solo come un acollo interno*, e che poi, in ogni caso, non può far venire meno (pena altrimenti la abnormità della soluzione per le ragioni già dette) la responsabilità della resistente nei confronti dei propri clienti.

6. La domanda principale – avente per oggetto la richiesta di restituzione delle somme previa “*caducazione*” delle operazioni di acquisto - deve essere respinta, dovendo essere rilevato – seppure per una ragione molto diversa da quella dedotta dall'intermediario interveniente – il difetto di legittimazione passiva del resistente.

Sotto questo profilo decisiva appare la considerazione - su cui quest'Arbitro ha già avuto modo di soffermarsi - che l'eventuale domanda di restituzione delle somme oggetto di investimento, che consegua alla nullità o annullamento o risoluzione dell'operazione di acquisto di titoli, può essere indirizzata esclusivamente contro il soggetto che è controparte dell'operazione negoziale - che nel caso sarebbe, però, effettivamente la precedente capogruppo, emittente le azioni oggetto dell'investimento - e non nei confronti del resistente, che ha operato come prestatore del servizio di investimento di negoziazione, e quindi quale mero soggetto che ha eseguito l'acquisto per conto del cliente (cfr. per l'applicazione di tali principi la Decisione n. 106 dell'8 novembre 2017; ma nel medesimo senso la Decisione n. 128 del 29 novembre 2017).

7. Deve essere, invece, accolta la domanda subordinata formulata dalla ricorrente, e tesa a ottenere il risarcimento del danno sofferto in dipendenza dell'acquisto, in quanto effettuato all'esito di una non corretta rappresentazione delle caratteristiche delle azioni, e segnatamente per avere il resistente omesso di fornire le necessarie informazioni sulla illiquidità del titolo.

Al riguardo deve notarsi come l'intermediario interveniente, che nella sua qualità di nuova capogruppo ha assunto la difesa del resistente, si sia limitato a una mera difesa in rito, senza nulla dedurre nel merito né in fatto né in diritto, e poi in particolare senza espressamente contestare la ricostruzione della vicenda così come rappresentata nel ricorso.

Come quest'Arbitro ha già avuto modo di affermare (cfr. Decisione n. 348 del 22 marzo 2018) tale circostanza consente, infatti, di applicare nel caso di specie il principio desumibile dall'art. 115, secondo comma, c.p.c., a mente del quale è possibile porre a fondamento della decisione *“i fatti non specificamente contestati dalla parte costituita”*.

L'applicazione del principio in questione appare, d'altronde, particolarmente coerente con i principi che reggono e governano la distribuzione degli oneri di allegazione e prova, rispettivamente del cliente e dell'intermediario, nelle controversie concernenti la corretta prestazione dei servizi di investimento, come disciplinati dall'art. 23 TUF. La circostanza che in tali controversie il ricorrente possa limitarsi ad allegare l'inadempimento agli obblighi inerenti la corretta esecuzione della prestazione del servizio, e che grava l'intermediario della prova contraria, si traduce, infatti, in un onere difensivo più stringente per quest'ultimo; un onere che, anzi, si rafforza nel contesto del procedimento avanti l'ACF, ai sensi del disposto dell'art. 11, comma quarto, Regolamento 19602/2016, che appunto sancisce che *“l'intermediario trasmette all'Arbitro le proprie deduzioni, corredate di tutta la documentazione afferente al rapporto controverso”*, così gravandolo di un ulteriore *onere*, che potrebbe dirsi di *cooperazione*, questa volta *diretto verso l'Arbitro*, e che è previsto al fine di consentire un efficace ed efficiente funzionamento del sistema.

In un simile contesto normativo, sembra allora particolarmente coerente ritenere applicabile nel procedimento avanti l'ACF il principio, valevole nel processo civile, per cui la scelta dell'intermediario di costituirsi, ma senza nulla eccepire riguardo alla veridicità dei fatti costitutivi della pretesa azionata, permetta di considerare questi ultimi - vale a dire, innanzitutto, l'intervenuto investimento, le sue circostanze di tempo e di luogo - come pacifici, appunto nei rapporti tra cliente e intermediario.

8. Alla luce del principio sopra affermato, deve allora ritenersi provato, appunto in quanto non specificamente contestato, che la cliente abbia eseguito le operazioni di investimento nei termini descritti, e che le stesse siano avvenute senza che l'intermediario abbia offerto informazioni specifiche sulle caratteristiche dei titoli

e sul fatto che essi, alla data in cui quelle operazioni si collocano, fossero titoli da qualificare come illiquidi.

9. In conclusione, ritiene il Collegio che la domanda di ristoro formulata dalla ricorrente per il danno sofferto in dipendenza dell'acquisto delle azioni emesse dalla (allora) capogruppo, danno da imputarsi causalmente agli inadempimenti in cui è incorso il resistente nella prestazione del servizio, debba trovare accoglimento.

Il danno può essere quantificato in misura pari al valore del capitale investito, atteso che con la sottoposizione dell'emittente alla procedura di liquidazione coatta amministrativa può considerarsi pacifico che le azioni, ancora nel portafoglio della ricorrente, sono oramai del tutto prive di valore. L'importo di € 7.200,00 deve essere aumentato della rivalutazione, trattandosi di importo liquidato a titolo di risarcimento dei danni, per € 108,00.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, la somma complessiva di € 7.308,00, per i titoli di cui in narrativa, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

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