



Decisione n. 855 del 25 settembre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente  
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro  
Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente  
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro  
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 24 settembre 2018, in relazione al ricorso n. 1379, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*1.* La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto titoli illiquidi e, segnatamente, azioni emesse dalla Capogruppo dell'intermediario. L'operazione controversa coinvolge valutazioni attinenti all'ammissibilità del ricorso nonché in ordine alla violazione degli obblighi informativi e delle regole di adeguatezza e di appropriatezza.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

*2.* Il ricorrente – dopo aver presentato reclamo all'intermediario dall'esito a suo avviso insoddisfacente – si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

L'istante rappresenta di essere titolare di 711 azioni dell'allora Banca Capogruppo dell'intermediario, acquistate in due *tranche* (al prezzo di euro 62,50 ciascuna, per un controvalore di euro 44.437,50): le prime 100 azioni sottoscritte in data 11 dicembre 2013, in occasione dell'aumento di capitale 2013 riservato ai non soci, le ulteriori 611 azioni, in data 26 maggio 2014, nell'ambito dell'aumento di capitale 2014.

Nel ricorso si evidenzia che gli acquisti non sarebbero avvenuti di propria iniziativa *“ma su forte pressione dell'intermediario”* che, in occasione del secondo acquisto, *“arrivava al punto”* di inviare un proprio dipendente *“direttamente a casa [del ricorrente stesso] per ivi fargli sottoscrivere la relativa disposizione contrattuale, priva però dell'indicazione del diritto di recesso previsto dal sesto comma dell'art. 30 [del Tuf]”*. Di conseguenza l'operazione (che sarebbe avvenuta *“alla presenza di testimoni”*) sarebbe nulla come sancito dal successivo comma 7 della richiamata disposizione.

Aggiunge, inoltre, il ricorrente che l'operato dell'intermediario non sarebbe stato improntato ai canoni di diligenza professionale anche in quanto: i) non solo avrebbe omesso di fornirgli informazioni circa *“la pericolosità dell'operazione”* ma, anzi, lo avrebbe indotto agli investimenti presentando *“ogni negoziazione [come] sicura, per nulla rischiosa e – addirittura – consona all'età dell'investitore, all'epoca 73enne [...]”*, rassicurandolo *“circa la possibilità di «vendere» con facilità le azioni e di recuperare in ogni momento il capitale investito”*; ii) la Banca avrebbe dovuto astenersi dal compiere gli investimenti in questione in quanto *“palesamente inadeguati”* al profilo del cliente, in particolare, per oggetto - in quanto per il basso profilo di rischio dell'investitore, *“non dotato di conoscenze finanziarie”* e *“con basso grado di scolarizzazione”*, *“non si sarebbe dovuto mai consentire l'acquisto di strumenti finanziari particolarmente rischiosi (come le azioni illiquide di società non quotate”*- e per dimensione - in quanto gli investimenti di specie hanno richiesto *“l'impiego di gran parte delle [...] disponibilità bancarie [del ricorrente]”*; iii) l'intermediario, inoltre, nell'occasione avrebbe *“di fatto agito come consulente e assistente del cliente in palese conflitto d'interessi derivante dal rapporto di gruppo che [l]o lega[va]*

*alla Capogruppo*”. In relazione a tale violazione la Banca non si sarebbe dovuta limitare a comunicare al cliente la sussistenza del conflitto d’interessi ma, ad avviso del ricorrente, avrebbe dovuto anche esplicitarne “*natura ed estensione*”.

A fronte dei fatti rappresentati, l’istante chiede che il Collegio condanni la Banca alla restituzione/risarcimento in suo favore “*della somma di euro 44.437,50 o quell’altra somma, minore e/o maggiore, che sarà ritenuta congrua, oltre interessi e rivalutazione monetaria [...]*”.

3. Alla formulazione delle deduzioni per parte resistente ha provveduto, in data 23 ottobre 2017, in qualità di *outsourcer*, la Banca che nel giugno 2017 si è resa acquirente della partecipazione di controllo della precedente Capogruppo. Con le richiamate deduzioni l’intermediario si è tuttavia limitato ad eccepire l’inammissibilità del presente ricorso, per avere esso ad oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni emesse al tempo dei fatti dalla ex Capogruppo, posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017 e alla quale sola – stante quanto previsto nel richiamato decreto e nel “*Contratto di cessione di azienda*” sottoscritto il 26 giugno 2017 con la stessa ex Capogruppo – sarebbero imputabili eventuali comportamenti violativi dell’intermediario resistente accertati dall’ACF.

Alle proprie considerazioni parte resistente ha premesso una breve ricostruzione in fatto delle vicende occorse, con cui ha confermato che “*[il Ricorrente] è titolare di n. 711 azioni, per un controvalore complessivo di € 44.437,50, di cui n. 100 acquistate il 30.12.2013 in occasione dell’aumento di capitale riservato ai nuovi soci e 611 acquistate il 29.08.2014 in concomitanza con l’aumento di capitale [sociale 2014]*”.

Nulla, invece, è stato eccepito con riguardo al merito dei fatti per cui è sorta la presente controversia.

4. Il ricorrente insiste nelle proprie richieste in sede di deduzioni integrative presentate e ribadisce la responsabilità dell’odierna resistente a prescindere da qualsiasi legame con la Banca Capogruppo.

5. L'intermediario, a sua volta, ha presentato proprie controrepliche ribadendo la sua richiesta di inammissibilità del ricorso e la sua estraneità rispetto alla presente controversia.

## **DIRITTO**

*I.* Prima di esaminare il merito del contenzioso, è necessario dare conto del profilo sollevato attraverso l'eccezione di inammissibilità prospettata dall'intermediario interveniente che oggi controlla il resistente, secondo il quale le vicende che hanno interessato la banca che controllava il resistente all'epoca dei fatti – e che aveva emesso le azioni oggetto della presente controversia – comportano che il resistente dovrebbe considerarsi ormai “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. L'assunto non può essere condiviso.

Decisiva sembra la considerazione – già espressa dal Collegio, tra l'altro, nelle Decisioni nn. 106, 111 e 112 del 16 novembre 2017 – che è vero che il d.l. n. 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 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'intermediario 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

resistente non è 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 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.

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 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. 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 dell'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. Il Collegio non può, pertanto, accogliere l'eccezione preliminare formulata dall'intermediario.

2. Ritenuta infondata l'eccezione di inammissibilità e passando a trattare il merito, va rilevato che parte resistente non ha contestato i fatti e le doglianze del ricorrente, con ciò assumendo rilevanza il principio processual-civilistico di non contestazione di cui all'art. 115, comma 1, c.p.c., in virtù del quale i fatti non specificamente contestati dalla parte costituita possono essere posti dal giudice a fondamento della decisione senza che occorra dimostrarli. In presenza di fattispecie analoghe il Collegio si è espresso nel senso di ritenere applicabile detto principio, essendo ciò *“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 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”* (v. Decisioni n. 348 e 349 del 22 marzo 2018).

Ciò risulta di per sé sufficiente a far pervenire ad un conclusivo giudizio di fondatezza delle doglianze del ricorrente in ordine alla violazione degli obblighi informativi e alle carenze concernenti la valutazione di adeguatezza degli investimenti.

In particolare, quanto agli obblighi d'informazione attiva, non sembra, in ogni caso, possa valere a comprovare il buon operato dell'intermediario il richiamo alla consegna della documentazione informativa “di rito” operato nella risposta al reclamo. Infatti, anche a voler considerare quanto affermato da parte resistente in tale sede, deve rilevarsi che a riguardo il Collegio ha, in più pronunce, affermato

che: *“la mera pubblicazione e messa a disposizione di un prospetto di offerta non è sufficiente a far ritenere che siano stati correttamente adempiuti gli (ulteriori e finalisticamente differenziati) obblighi di informazione che l’intermediario, in quanto tale, è tenuto ad osservare nei confronti della clientela [...] infatti, con la pubblicazione del prospetto d’offerta l’emittente adempie al suo (diverso) obbligo di informazione nei confronti della generalità degli investitori, mentre l’intermediario (ancorché anche emittente) che fornisce un servizio di investimento - soprattutto quando, come nel caso di specie, esso si sostanzia in un servizio di consulenza - non può, all’evidenza, limitarsi ad informare la clientela della circostanza che è stato pubblicato un prospetto informativo e che tale prospetto è disponibile per gli interessati, dovendo per converso fornire al cliente tutte le informazioni necessarie al fine di consentirgli di valutare le caratteristiche dell’investimento proposto e da ciò farne scaturire una scelta consapevole.”* (v. Decisione n. 35 del 4 agosto 2017; in tal senso anche Decisioni n. 378 del 13 aprile 2018, n. 147 del 14 dicembre 2017, n. 111 del 16 novembre 2017 e n. 807 del 30 agosto 2018). Piuttosto è necessario che l’intermediario, tanto più ove si trovi in una situazione di conflitto d’interessi, sia pure dichiarato, metta il cliente nella condizione di acquisire effettiva consapevolezza del rischio che si assume nella prospettiva della migliore tutela dell’interesse dello stesso.

3. Al di là di tali considerazioni, già di per sé assorbenti del merito del ricorso, volendo nondimeno trattare nel merito la presente controversia, è da dirsi – con riferimento al fatto che l’intermediario avrebbe ommesso di rilevare l’inadeguatezza degli investimenti al profilo dell’investitore – che, dall’esame della documentazione relativa alle operazioni in contestazione, emerge che in relazione all’operazione di adesione all’Aucap 2013, compiuta l’11 dicembre 2013, la Banca ha prestato il servizio di consulenza. Nel relativo preordine si dà atto che è stata eseguita la verifica di adeguatezza lasciando così presumere – in assenza di espressa indicazione circa l’esito del *test* – che essa abbia avuto esito positivo. In mancanza di documentazione utile a ricostruire il profilo dell’investitore (non è infatti disponibile il questionario MiFID), devono ritenersi fondate le doglianze sul punto svolte da parte ricorrente alla luce della mancata confutazione di parte

resistente nonché in assenza di documentazione in atti che deponga in senso contrario.

In occasione della seconda, e più consistente, operazione di sottoscrizione di azioni (in totale n. 611), compiuta il 26 maggio 2014, dal “Preordine” in atti risulta, invece, che la Banca ha espresso un giudizio di appropriatezza della stessa e non di adeguatezza (non sarebbe stata infatti nell’occasione prestata consulenza). Anche con riguardo a tale operazione, in mancanza di documentazione idonea a verificare la correttezza del giudizio espresso nell’occasione dalla Banca e stante l’assenza di rilievi del resistente, sussistono i presupposti per ritenere fondate le contestazioni di parte ricorrente.

Non sembra, invece, trovare conferma in atti la contestazione in ordine alla omessa segnalazione del conflitto d’interessi, atteso che sia nella “Scheda di adesione” che nel “Preordine” relativi ad entrambe le operazioni viene dato atto del conflitto d’interessi del collocatore sotto plurimi profili.

Infine, non risulta fondata la prospettata nullità dell’operazione di sottoscrizione dell’Aucap 2014 per la mancata indicazione della facoltà dell’investitore di recedere dal contratto in quanto stipulato fuori dai locali della Banca. Al riguardo si osserva che il Collegio ha già avuto modo di rilevare che in tal caso la prova della circostanza allegata incombe su parte ricorrente, *“rappresentando la stipula fuori dei locali commerciali uno degli elementi costitutivi della fattispecie invocata dal[.] ricorrente che dovrebbe condurre alla nullità del contratto, e non potendo ipotizzarsi l’applicazione del principio dell’inversione dell’onere della prova di cui all’art. 23 TUF, operando tale previsione solo nell’ambito dei giudizi di responsabilità nei confronti dell’intermediario”* (Decisione n. 473 del 23 maggio 2018; in senso confermativo dell’onere della prova gravante su parte ricorrente v. anche Decisioni n. 685 del 26 luglio 2018, n. 660 del 24 luglio 2018, n. 433 dell’11 maggio 2018 e n. 247 dell’8 febbraio 2018).

Nella fattispecie il ricorrente non ha fornito evidenze che l’operazione contestata non sia avvenuta “in sede”. La documentazione in atti depone, anzi, in senso contrario a quanto prospettato dal ricorrente. In particolare, la “Scheda di adesione” all’aumento di capitale e il “Preordine” relativo all’operazione del 26



maggio 2014 (documenti entrambi prodotti in allegato al ricorso) recano, in calce, accanto alla firma del Ricorrente, il timbro “*Banca (...) – Filiale di ... (omissis)*”.

4. Preme infine al Collegio rilevare che il danno lamentato dal ricorrente è attuale e concreto. A tale riguardo, sulla base di un principio espresso da questo Collegio in decisioni relative a fattispecie analoghe (*cf.*, tra le altre, Decisione n. 60 del 3 ottobre 2017), l’azzeramento del valore attuale dei titoli, in considerazione della liquidazione coatta amministrativa della Capogruppo emittente, è all’evidenza sufficiente a far ritenere sussistente il requisito di attualità del danno lamentato.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l’intermediario tenuto al risarcimento dei danni a favore del ricorrente nella misura di 45.573,44 euro, ivi compresa rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l’esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione.

Entro lo stesso termine l’intermediario comunica all’ACF gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell’art. 16, comma 1, del Regolamento adottato dalla Consob con Delibera n. 19602 del 4 maggio 2016.

L’intermediario è tenuto a versare alla Consob la somma di euro 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