



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 966 del 19 ottobre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Prof. M. de Mari – Membro supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 12 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1974, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto titoli illiquidi e, segnatamente, azioni emesse dalla *ex* Capogruppo dell'intermediario resistente. 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. I ricorrenti – dopo aver presentato reclamo all’intermediario dall’esito a suo avviso insoddisfacente – si sono rivolti all’Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

I ricorrenti riportano di essere titolari di n. 100 azioni della *ex* Capogruppo dell’intermediario, acquistate in data 30 aprile 2014 (al prezzo di € 62,50 ciascuna per un controvalore complessivo di 6.250,00 euro) con l’intermediazione dell’odierno resistente, a cui si erano presentati per *“stipulare un mutuo finalizzato all’acquisto di un immobile”*.

Al riguardo evidenziano che l’acquisto delle azioni non sarebbe avvenuto su loro iniziativa ma su sollecitazione del preposto dell’intermediario che *“condizionava espressamente la fattibilità della concessione del credito all’acquisto di una tranche di azioni della Capogruppo”*. A fronte delle *“perplexità”* manifestate dai ricorrenti, che in particolare *“facevano presente di non disporre dei denari necessari per acquistare le azioni”*, il preposto avrebbe riferito che *“sarebbe stato possibile richiedere un mutuo di importo superiore al corrispettivo per l’acquisto dell’immobile, sì da procurare i denari necessari all’operazione”*. Secondo la ricostruzione fornita nel ricorso *“stante la necessità di accedere al credito, essi accettavano tali condizioni, e una parte del mutuo di € 85.000 veniva destinata all’acquisto delle azioni”*.

I ricorrenti contestano, inoltre, che il profilo emergente dai questionari MiFID sarebbe *“... assolutamente fantasioso poiché ... mai prima di allora ... avevano operato sui mercati finanziari”*. Evidenziano, inoltre, che dalle schede di profilatura sopra richiamate *“risulterebbe una conoscenza, da parte[loro], delle «azioni» ([...]che non è, dato che essi non avevano mai investito in alcuno strumento finanziario in vita loro ...)”*; in ogni caso la conoscenza delle azioni *“... è anche ininfluyente ed irrilevante, poiché i titoli oggetto del ricorso non possono essere qualificati come azioni «qualsiasi»: la illiquidità non è caratteristica che accede, ordinariamente, ai titoli azionari ... una pregressa conoscenza dei titoli azionari non comporta necessariamente una conoscenza e comprensione di concetti quali la «illiquidità» e la «difficoltà di smobilizzo”*.

I ricorrenti ulteriormente rappresentano la violazione da parte dell'intermediario degli obblighi di informazione su natura e caratteristiche dei titoli. Secondo quanto evidenziato nel ricorso, la Banca avrebbe omesso di fornire ai clienti *“in tempo utile”* prima dell'acquisto *“specifiche e chiare”* informazioni in ordine alle peculiari caratteristiche delle azioni della *ex* Capogruppo con riguardo, in particolare, alla circostanza dell'illiquidità dei titoli. In ordine alle modalità di assolvimento degli obblighi informativi da parte dell'intermediario e all'insufficienza del *“rinvio per relationem”*, i ricorrenti richiamano tra l'altro l'orientamento espresso della Cassazione civile (sez. I, 13 maggio 2016, n. 9892), secondo cui *“... la dichiarazione resa dal cliente, su modulo predisposto dalla banca e da lui sottoscritto, in ordine alla propria consapevolezza, conseguente alle informazioni ricevute, della rischiosità dell'investimento suggerito e sollecitato dalla banca e della inadeguatezza dello stesso rispetto al suo profilo d'investitore non può - di certo - costituire dichiarazione confessoria, in quanto è rivolta alla formulazione di un giudizio e non all'affermazione di scienza e verità di un fatto obiettivo (Cass. 6142/2012). Tale dichiarazione può, al più, comprovare l'avvenuto assolvimento degli obblighi di informazione incombenti sull'intermediario, sempre che, però, sia corredata da una, sia pure sintetica, indicazione delle caratteristiche del titolo, in relazione al profilo dell'investitore ed alla sua propensione al rischio, tali da poterne sconsigliare l'acquisto, come nel caso in cui venga indicato nella dichiarazione che si tratti di titolo non quotato o emesso da soggetto in gravi condizioni finanziarie (Cass. 4620/2015)”*.

I ricorrenti rilevano infine che *“... la scheda di profilatura contiene risposte assolutamente incoerenti con la reale situazione dei clienti desumibile dalla pregressa operatività assolutamente inesistente”* e che quindi l'intermediario avrebbe dovuto astenersi dall'effettuare l'operazione.

A fronte dei fatti rappresentati, gli istanti chiedono che il Collegio condanni la Banca al risarcimento del danno in loro favore *“della somma di euro di 6.250,00 euro, oltre interessi e rivalutazione monetaria [...]”*.

3. Alla formulazione delle deduzioni per parte resistente ha provveduto, 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.

Nulla, invece, è stato eccepito con riguardo al merito dei fatti per cui è sorta la presente controversia e in ordine alla circostanza che i ricorrenti abbiano effettivamente acquistato il 10 dicembre 2014 n. 100 azioni per un controvalore complessivo di 6.250,00 euro.

4. Né i ricorrenti, né l'intermediario resistente hanno formulato memorie di replica o integrative.

## **DIRITTO**

1. 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 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 d’inammissibilità del ricorso formulata dall’intermediario.

2. Ritenuta, pertanto, 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.

3. Al di là di tale ordine di considerazioni, già di per sé assorbente del merito del ricorso, volendo nondimeno trattare nel merito la presente controversia, è da dirsi, quanto agli obblighi informativi e di correttezza che l'inadempimento di tali obblighi risulta ricavabile dalla documentazione disponibile in atti, atteso che non può valere a comprovare il buon operato dell'intermediario il richiamo alla 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 il Collegio ha, in più pronunce, affermato che l'intermediario deve porsi in condizione di dimostrare di aver assolto agli obblighi d'informazione in modo non meramente formalistico. In tale prospettiva, ai fini della dimostrazione del diligente assolvimento di detti obblighi, “*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 [...] 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. Dec. 807 del 30 agosto 2018; Dec. n. 35 del 4 agosto 2017; in tal senso anche Dec. n. 378 del 13 aprile 2018; Dec. n. 111 del 16 novembre 2017; Dec. n. 147 del 14 dicembre 2017). Piuttosto è necessario che l'intermediario, tanto più ove si trovi in una situazione di conflitto d'interessi, metta il cliente nella condizione di acquisire effettiva consapevolezza del rischio che si assume nella prospettiva della migliore tutela dell'interesse dello stesso.

La rappresentazione corretta delle effettive condizioni di illiquidità del titolo risultava ancor più necessaria con l'entrata in vigore del Regolamento UE n. 575/2013 che – come rilevato dalla stessa *ex* Capogruppo nella risposta al reclamo dei ricorrenti del 14 marzo 2017 – non consentiva più all'emittente di “*procedere ad alcuna operazione di rimborso di azioni proprie*”. La fondatezza delle doglianze inerenti l'inadempimento degli obblighi informativi riveste carattere assorbente rispetto agli altri profili violativi sollevati dai ricorrenti. Comunque ad analoghe conclusioni deve giungersi con riguardo alle doglianze relative alle carenze concernenti la fase di valutazione dell'adeguatezza degli investimenti. Pure in relazione ad esse, infatti, l'intermediario non ha, come detto, ritenuto di contestare le specifiche allegazioni dei ricorrenti che devono dunque ritenersi accertate in base al richiamato principio di non contestazione previsto dall'art. 115 c.p.c.

**4.** Preme infine al Collegio rilevare che il danno lamentato dai ricorrenti 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 *ex* Capogruppo, 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 dei ricorrenti nella misura di 6.412,50 euro, comprensivi di rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della decisione sino 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