



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 968 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. 2132, 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. 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 complessive n. 553 azioni della *ex* Capogruppo dell’intermediario resistente (per un importo complessivo pari ad euro 34.562,50 euro), in piccola parte acquistate tra il 2012 ed il 2013 e, per la restante parte, sottoscritte nell’ambito dell’adesione, operata anch’essa tramite l’intermediario resistente, all’Aumento di capitale 2014 della *ex* Capogruppo.

Più in particolare il ricorrente espone di essere un piccolo risparmiatore, dal 2012 in pensione, e di essersi sempre affidato, non avendo competenze in materia bancaria e finanziaria, al personale della filiale dell’intermediario. Dietro suggerimento di un dipendente egli sottoscriveva, nel settembre 2012, azioni della *ex* Capogruppo al prezzo di 62,50 euro ciascuna per la somma di circa 7.000,00 euro. Successivamente, avendo percepito un trattamento di fine rapporto pari a 60.000,00 euro, veniva invitato dal personale della Banca ad investire tali somme in ulteriori azioni ed obbligazioni della *ex* Capogruppo, riservate agli azionisti; gli argomenti utilizzati per convincerlo all’investimento attenevano, per quanto riguarda le obbligazioni, al rendimento e alla possibilità di rimborso a breve termine, mentre, per quanto concerne le azioni, alla possibilità di disinvestirle “*senza alcuna perdita sul valore nominale*” entro 40 giorni dalla richiesta e, dunque, senza correre alcun rischio, in quanto “*si trattava di partecipazioni al capitale di una società non quotata in borsa*”. Il ricorrente, pertanto, investiva l’intera indennità di fine rapporto in suddetti titoli sottoscrivendo, a maggio 2014, il relativo preordine previa positiva valutazione della Banca di appropriatezza dell’operazione; pertanto, egli sottoscriveva la scheda di adesione all’operazione avente ad oggetto l’offerta in opzione di 11 azioni per un controvalore di 687,50 euro e di obbligazioni nella stessa misura. Tale documento prevedeva, inoltre, in caso di esercizio integrale del diritto di opzione la richiesta di assegnazione in prelazione di ulteriori 429 azioni per un importo di 26.812,50 euro e di obbligazioni per lo stesso controvalore. Afferma il ricorrente che tutti i moduli gli

sarebbero stati sottoposti per la firma già precompilati. Il ricorrente, circa un anno dopo, formalizzava richiesta di disinvestimento dell'intero pacchetto azionario e delle obbligazioni in suo possesso: mentre queste ultime venivano rimborsate nel marzo 2016, il valore delle azioni si azzerava del tutto. La *ex* Capogruppo, infatti, riscontrava negativamente la richiesta di rimborso alla luce dell'entrata in vigore del Regolamento UE n. 575/2013 che poneva stringenti limiti alla Banca al riacquisto di proprie azioni, prospettando, tuttavia, la futura quotazione delle azioni da cui sarebbe potuta derivare una maggiore liquidità del titolo.

Con specifico riferimento alla violazione degli obblighi di diligenza e correttezza gravanti sull'intermediario, aggiunge il ricorrente che le azioni della *ex* Capogruppo non costituivano uno strumento congruo al proprio profilo d'investitore, che rientrerebbe *“a pieno titolo tra i c.d. piccoli risparmiatori, ossia tra i soggetti che utilizzano gli strumenti finanziari non per finalità puramente speculative, ma per far rendere ai propri risparmi qualcosa in più a quanto si otterrebbe dal semplice deposito in conto corrente”*. Le informazioni fornite sullo strumento acquistato, inoltre, non gli avrebbero consentito di valutare gli effettivi rischi insiti nell'investimento, e ciò soprattutto ove si consideri che la “non quotazione” del titolo gli era stata addirittura prospettata come un punto di forza dell'investimento in quanto non sarebbe stato soggetto alle oscillazioni di mercato. A giudizio del ricorrente un operatore diligente non avrebbe dovuto proporgli quel tipo di investimento, considerati anche la sua fascia reddituale, la circostanza che la somma investita costituiva il 90% del suo trattamento di fine rapporto ed il suo basso livello di conoscenza della materia finanziaria.

A fronte dei fatti rappresentati, l'istante chiede che il Collegio condanni la Banca al risarcimento del danno in suo favore *“della somma di 34.562,50 euro, oltre interessi e rivalutazione monetaria [...] Vinte le spese e salvo ogni diritto”*.

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, mentre è stata confermata la circostanza che il ricorrente è titolare di n. 553 azioni per un controvalore complessivo pari a 34.562,50.

4. Il ricorrente ha svolto deduzioni integrative contestando l’eccezione di carenza di legittimazione passiva svolta dall’intermediario interveniente, in quanto la controversia riguarda i rapporti tra l’investitore e l’intermediario, “*la cui responsabilità non può venire meno per effetto della cessione delle partecipazioni azionarie in capo all’Istituto (...)*”. Sul punto il ricorrente richiama la decisione del Collegio ACF n. 398 del 24 aprile 2018.

5. L’intermediario ha controvepicato richiamando il contenuto delle precedenti deduzioni.

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 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. Sebbene ciò appaia di per sé sufficiente per pervenire ad un conclusivo giudizio di fondatezza delle doglianze del ricorrente, con riferimento alle contestazioni relative alla violazione degli obblighi informativi e alla valutazione di adeguatezza/appropriatezza dell'investimento, dalla documentazione presente in atti sono desumibili, ad avviso del Collegio, elementi confermativi in tal senso.

Infatti, con riferimento alla prima operazione del settembre 2012 l'intermediario non contesta di aver dato al ricorrente informazioni sulle azioni non coerenti con la loro reale natura di strumenti di capitale di rischio. È dunque da considerarsi provato quanto sostenuto dal ricorrente, atteso anche che alle azioni era attribuita dalla Banca una classe di rischio più elevata rispetto agli obiettivi di investimento dichiarati nel questionario MiFID del 13 settembre 2012.

Con riguardo alla dichiarazione prestampata attribuita all'investitore, presente nella scheda di adesione all'Aumento di capitale, di *“aver preso visione del Prospetto d'Offerta [...]”*, questa non risulta idonea a far ritenere soddisfatti gli obblighi informativi, ivi compresi quelli in merito al carattere illiquido delle

azioni di cui trattasi, incombenti sull'intermediario in sede di prestazione dei servizi d'investimento nei confronti della propria clientela. Al riguardo il Collegio ha in più occasioni 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.”* (Dec. n. 35 del 04.08.2017; in tal senso anche Dec. n. 378 del 13.04.2018; Dec. n. 147 del 14.12.2017 e Dec. n. 111 del 16.11.2017; Dec. n. 807 del 30.08.2018).

Inoltre, con riguardo all'illiquidità del titolo, si evidenzia che non risultano fornite al cliente specifiche informazioni in tal senso, nonostante al momento dell'adesione all'Aumento di capitale 2014 fosse certa la natura illiquida dello strumento finanziario, anche alla luce dell'entrata in vigore del Regolamento UE 575/2013 che aveva posto stringenti limiti al riacquisto di proprie azioni da parte della Banca. Tale informazione è stata fornita al ricorrente solo successivamente, come si evince sia dall'estratto conto titoli aggiornato al 31/12/2015, in cui lo strumento viene definito *“no liq.”*, sia dalla risposta fornita dalla Banca alla richiesta di vendita di azioni impartita dal ricorrente dove si dà conto della sopravvenuta impossibilità, a partire dal 2014, per la *ex* Capogruppo di riacquistare azioni proprie. Affrontando analoga questione il Collegio ha affermato: *“Gli è, infatti, che in questo caso era per vero pacifico – come del*

resto afferma proprio la stessa difesa del resistente, là dove richiama l'entrata in vigore del Regolamento UE 573/2013 che non consentiva più all'intermediario di procedere liberamente al riacquisto delle proprie azioni – che con il venir meno di tale possibilità, fino ad allora diffusamente impiegata il titolo era divenuto certamente e definitivamente illiquido. Tale circostanza rendeva allora necessario, in quel contesto, un particolare richiamo informativo, e che anzi doveva essere particolarmente enfatizzato proprio per chi, come i ricorrenti, era già socio da lungo tempo, e che dunque legittimamente confidava sul rispetto di una prassi diffusa (appunto il riacquisto da parte dell'intermediario a richiesta del socio) oramai, invece, non più possibile giuridicamente. Un richiamo informativo che, invece, nella specie il resistente ha ommesso, continuando, anzi, a veicolare il messaggio opposto: come testimonia in maniera inequivocabile proprio la Scheda prodotto allegata all'aumento di capitale 2014, dove manca qualsiasi riferimento alla novità rappresentata dal Regolamento UE 573/2013, e dove si continua a fare menzione, come se nulla fosse mutato, al fatto che l'intermediario si sarebbe reso acquirente delle azioni dietro richiesta dei soci.” (Dec. n. 38 del 29.08.2017).

In relazione al profilo della adeguatezza/appropriatezza si evidenzia come nel contratto quadro prodotto in atti con riguardo al servizio di consulenza in materia di investimenti si prevede che “*la Banca, al fine di accrescere la qualità ed integrare la modalità di offerta dei servizi di investimento indicati al comma seguente, svolge a favore del Cliente e senza alcun onere o commissione a carico dello stesso, nei termini e alle condizioni di seguito previste, il servizio di Consulenza in materia di investimenti. Il Cliente prende atto che il servizio di Consulenza in materia di investimenti è limitato alla prestazione di raccomandazioni personalizzate riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato Prodotto Finanziario, in relazione allo svolgimento dei servizi d'investimento disciplinati nel presente Contratto (servizio di negoziazione per conto proprio, servizio di ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari, servizio di collocamento semplice) (...)*”. Sebbene, dalla

previsione sopra riportata si ricavi che la Banca fosse tenuta anche in questo caso a prestare il servizio di consulenza, ciò non si è verificato nel caso di specie come è desumibile dal preordine in atti ove si legge: *“La Banca non presta alcuna consulenza ed il Cliente agisce esclusivamente di propria iniziativa”*. Di conseguenza la valutazione dell’intermediario si è limitata al requisito dell’appropriatezza dell’investimento.

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 (*cfr.*, tra le altre, Decisione n. 60 del 03.10.2017), l’azzeramento del valore attuale dei titoli, in considerazione della liquidazione coatta amministrativa della *ex* 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 35.559,25 euro, comprensivi di 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 400,00 euro 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