



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

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 15 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2286, 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 convenuto, degli obblighi concernenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo della mancata informazione circa la natura illiquida degli strumenti finanziari acquistati e della mancata valutazione del carattere non appropriato dell'investimento rispetto al profilo di rischio.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo il 16 gennaio 2018, riscontrato il giorno 31 in maniera giudicata insoddisfacente, il ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Il ricorrente - all'epoca dei fatti di professione agricoltore, e oggi pensionato - espone di avere disposto *“nell’arco temporale che va dall’anno 2009 all’anno 2014”* plurime operazioni di acquisto di azioni e obbligazioni convertibili emesse dalla banca che, all'epoca, deteneva il controllo dell'intermediario convenuto, investendo somme per complessivi €246.371,00.

Il ricorrente prosegue sottolineando che, al tempo delle operazioni, venne rassicurato dai funzionari del convenuto sul fatto *«che i titoli sottoscritti erano liquidabili in qualsiasi momento»*. Solo a seguito della drastica perdita di valore delle azioni, a seguito delle vicende che hanno coinvolto l'emittente, egli veniva, dunque, *«a conoscenza che i titoli ... sottoscritti erano non solo illiquidi, ma rappresentavano anche un profilo ad alto rischio in contrasto con quanto gli era stato sempre riferito dagli operatori della Banca, il cui modus operandi ha rappresentato per tutta evidenza una carenza di trasparenza e correttezza nel proporre l'investimento nonché una totale assenza dell'effettiva adeguatezza dello stesso in riferimento alle [proprie] esigenze»*.

Tanto premesso, il ricorrente allega l'inadempimento del convenuto agli obblighi inerenti la prestazione dei servizi di investimento, e segnatamente che questi avrebbe omesso di fornirgli un'informativa chiara sulle caratteristiche degli strumenti finanziari, con specifico riferimento agli obblighi previsti per i titoli illiquidi, nonché di non aver rilevato il carattere non appropriato degli strumenti al proprio profilo di investitore.

Sulla base di quanto esposto, il ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare il convenuto tenuto alla restituzione del capitale investito, appunto per €246.371,00, ovvero, in alternativa, a risarcirgli i danni sofferti in dipendenza di tali operazioni, quantificati in pari misura.

3. Nel procedimento è intervenuto, in luogo del convenuto, 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 dei titoli oggetto delle operazioni di investimento per cui è controversia.

L'interveniente eccepisce, in via preliminare, l'irricevibilità del ricorso ai sensi dell'articolo 10, comma 3, del Regolamento ACF, sull'assunto che il ricorrente ha presentato un primo reclamo in data 25 ottobre 2016, il che comporterebbe – trattandosi di reclamo antecedente alla data di avvio dell'operatività dell'ACF – che il ricorso, per essere tempestivo, avrebbe dovuto essere presentato entro un anno da tale data, e dunque entro il 9 gennaio 2018. Sostiene l'interveniente che a esito diverso non potrebbe giungersi sulla base della considerazione che il ricorrente ha poi reiterato il reclamo in data 16 gennaio 2018, tale reiterazione non potendo valere a sanare la decadenza oramai maturata.

L'interveniente premette, quindi, in fatto una breve ricostruzione dello svolgimento del rapporto tra il convenuto e il ricorrente, rappresentando che quest'ultimo «è titolare di n. 6.506 azioni di [omissis] rivenienti da diverse operazioni di acquisto, sottoscrizione di prestito obbligazionario convertibile ed adesione ad operazione di aumento di capitale, disposte a partire da maggio del 2009», così sostanzialmente confermando la scansione degli acquisti come descritti nel ricorso. Sempre in punto di fatto l'interveniente osserva che la quantificazione del danno non è corretta, dal momento che il ricorrente «non tiene conto delle somme incassate negli anni a titolo di dividendi su azioni e cedole maturate su prestito obbligazionario convertibile, complessivamente pari ad €10.837,22».

L'interveniente eccepisce, infine, il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario convenuto alla domanda articolata nel ricorso. La tesi dell'interveniente 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'interveniente (e tra i quali rientra anche la partecipazione al capitale del convenuto) 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 in favore delle banche precedentemente controllate dall'intermediario posto in l.c.a., per pratiche di *misselling* delle azioni e obbligazioni di quest'ultimo, costituirebbe un esito che sarebbe confermato da alcune specifiche previsioni del contratto di cessione. In particolare si afferma che le suddette esclusioni riguarderebbero anche le passività potenziali in capo al convenuto, 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 società 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*".

**4.** Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative.

Con riferimento all'eccezione di irricevibilità, il ricorrente sostiene la pretestuosità del rilievo, dovendosi considerare pienamente legittima la riproposizione del precedente reclamo.

Il ricorrente replica, quindi all'eccezione di difetto di legittimazione passiva, osservando che l'azione è correttamente indirizzata nei confronti dell'intermediario convenuto in quanto è quest'ultimo che non gli ha fornito *«un servizio di consulenza adeguato ed appropriato»*, e del pari, che non ha fornito *«alcuna indicazione specifica in ordine al rating nel periodo di esecuzione delle operazioni ed al connesso rapporto tra il rendimento ed il rischio né in ordine alla natura illiquida dei titoli azionari»*.

**5.** L'interveniente non si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica.

## DIRITTO

1. Preliminarmente va respinta l'eccezione di irricevibilità del ricorso per decorso del termine prescritto dall'art. 10, comma 3, Regolamento ACF, vale a dire per decorso del termine annuale dall'avvio di operatività del sistema.

In proposito deve notarsi, infatti, che il ricorrente dopo che è spirato l'anno di avvio dell'operatività del sistema – termine entro il quale avrebbe dovuto proporre il ricorso, ove si fosse inteso avvalere del reclamo già presentato in data 25 ottobre 2016 – ha rinnovato il reclamo in data 16 gennaio 2018. Tanto allora basta per considerare ritualmente proposto il ricorso, non avendo pregio l'argomento evocato dall'interveniente che sottende – nella sostanza – l'idea che il reclamo non possa essere reiterato.

D'altra parte il carattere pretestuoso dell'eccezione appare chiaro ove si consideri che nel caso in esame la funzione che la previsione dell'obbligo di proporre il reclamo è destinata ad assolvere nell'economia del procedimento – ossia di rendere edotto l'intermediario delle contestazioni che il cliente intende sollevare, così da agevolare un'auspicabile risoluzione concordata della controversia prima ancora della presentazione del ricorso – è stata in concreto soddisfatta, come del resto dimostra il fatto che il convenuto, in data 31 gennaio 2018, ha anche riscontrato, seppure in termini negativi, la richiesta del ricorrente.

2. L'eccezione di difetto di legittimazione passiva del convenuto sollevata dall'interveniente è infondata.

Il Collegio si è già espresso sul punto più volte nel senso dell'infondatezza della tesi secondo cui le vicende che hanno interessato il controllo dell'intermediario convenuto, 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, comporterebbero che esso si debba considerare oramai “*estraneo*” al presente procedimento, perché gli eventuali debiti che fossero accertati in relazione alle operazioni di commercializzazione di quei titoli 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).

Sul tema in particolare il Collegio si è espresso con la decisione n. 398 del 24 aprile 2018, la cui motivazione è da intendersi qui integralmente richiamata, non avendo d'altra parte offerto le controdeduzioni presentate in questo procedimento alcun elemento nuovo che possa dare ragione di mutare l'orientamento ivi espresso.

**3.** La domanda di risarcimento del danno è fondata, e pertanto meritevole di accoglimento.

Al riguardo deve notarsi, preliminarmente, come l'interveniente si sia limitato a una mera difesa in rito, senza nulla dedurre nel merito, e poi in particolare senza espressamente contestare la ricostruzione della vicenda così come rappresentata nel ricorso. Come quest'Arbitro ha già avuto, dunque, ripetutamente modo di affermare (cfr. ad esempio decisione n. 348 del 22 marzo 2018; da ultima decisione n. 845 del 20 settembre 2018) tale circostanza consente 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”*.

**4.** Alla luce del principio sopra affermato, deve pertanto ritenersi provato, appunto in quanto non specificamente contestato, che le operazioni di investimento siano avvenute nei termini descritti dal ricorrente, e pertanto in particolare senza la somministrazione delle informazioni sul livello di rischio assunto, atteso il carattere illiquido degli strumenti finanziari.

In conclusione, ritiene il Collegio che la domanda di ristoro formulata dal ricorrente per il danno sofferto in dipendenza dell'acquisto delle azioni ed obbligazioni convertibili emesse dalla (allora) capogruppo dell'intermediario convenuto deve trovare accoglimento, atteso che il danno sofferto in dipendenza di tali operazioni di investimento si imputa causalmente agli inadempimenti in cui è incorso il convenuto nella prestazione del servizio.

**5.** Il danno può essere quantificato in misura pari al valore del capitale investito per i predetti acquisti - atteso che con la sottoposizione dell'emittente alla

procedura di liquidazione coatta amministrativa può considerarsi pacifico che le azioni (in cui le obbligazioni sono state coattivamente convertite), ancora nel portafoglio del ricorrente, sono oramai del tutto prive di valore - ancorché dovendosi sottrarre da tale importo, in applicazione del principio della *compensatio lucri cum damno*, la somma di € 10.837,22, incassata dal ricorrente a titolo di cedole e dividendi – circostanza, questa, non contestata, in fatto, dal ricorrente nelle deduzioni integrative - trattandosi di un'utilità che è una diretta conseguenza del fatto produttivo di danno.

Il danno può, dunque, essere liquidato in complessivi € 234.560,78. Trattandosi di somma dovuta a titolo risarcitorio, e dunque di un debito di valore, a tale importo deve aggiungersi l'ulteriore somma di € 10.032,10 a titolo di rivalutazione monetaria, calcolata sul capitale investito con decorrenza dalle singole operazioni di investimento.

#### **PQM**

In accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario convenuto tenuto a corrispondere al ricorrente la somma complessiva di € 244.592,88 per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione fino al soddisfo, 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 € 600,00, 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