



Decisione n. 500 del 31 maggio 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente

Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 27 aprile 2018, in relazione al ricorso n. 751, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

1. La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene alla prestazione del servizio di collocamento avente ad oggetto strumenti finanziari illiquidi e, segnatamente, azioni ed obbligazioni emesse dalla 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 correttezza nell'esercizio dei servizi di investimento. 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, tramite procuratore, rappresenta di essere stato contattato da dipendenti della filiale dell'intermediario presso la quale intratteneva un rapporto bancario i

quali, nel corso del 2014, gli avrebbero consigliato, con modalità scorrette, di aderire al collocamento di titoli azionari ed obbligazionari convertibili della Banca Capogruppo dell'intermediario resistente, per la cifra di euro 250.000,00, sostenendo che *“che gli investimenti sarebbero stati privi di rischio per il capitale e con possibilità di disinvestimento in qualsiasi momento”*.

Il ricorrente rappresenta altresì che *“i suddetti investimenti sono stati collocati su iniziativa dell'intermediario resistente, in evidente conflitto di interesse ed in altrettanto palese violazione della normativa “Mifid” nonché di quanto previsto dall'art. 21 TUF e dagli artt. 39 e segg. Reg. Consob 16190/07. Risulta altrettanto palese la violazione degli artt. 23 e segg. Reg. Consob/Banca d'Italia 29.10.07, oltre alla più generale violazione della normativa di Vigilanza, di quella sulla trasparenza e correttezza con la clientela prevista dal D. Lgs. 385/93 (T.U.B.) ed alla normativa del codice civile con riguardo alla correttezza ed alla buona fede contrattuale”*. A sostegno di tali affermazioni la difesa del ricorrente lamenta la mancanza del requisito di adeguatezza all'effettivo profilo del ricorrente, in quanto asserisce che alcune risposte del questionario “MiFID” sarebbero state alterate in relazione ai punti sulla conoscenza dei prodotti finanziari, facendo emergere una conoscenza di strumenti finanziari di fatto mai posseduta (ad esempio, in derivati OTC), nonché al suo obiettivo di rischio, che risulterebbe quello di sopportare forti oscillazioni di valore dell'investimento e conseguenti perdite in conto capitale e rischi di illiquidità del prodotto. Il ricorrente sostiene, pertanto, che tale profilo, peraltro rinveniente da un questionario sottoscritto contestualmente all'operazione di acquisto contestata, sarebbe stato *“alterato e costruito ad arte per superare la non sottoscrivibilità del prodotto: infatti è stato firmato in perfetta buona fede con l'assicurazione fornita da parte del direttore della filiale che l'investimento in realtà fosse totalmente privo di rischio”*.

L'istante aggiunge inoltre che, in relazione alla suddetta operazione, non sono state fornite le copie degli ordini di sottoscrizione dei titoli e che, in ragione delle violazioni descritte, i contratti conclusi afferenti la sottoscrizione di azioni ed il collocamento di obbligazioni convertibili sarebbero nulli e pregiudizievoli. Rappresenta, infine, che di recente l'intermediario ha provveduto al rimborso di

euro 125.000 di obbligazioni convertibili, ma non ha ancora provveduto a rimborsare il capitale investito in azioni, collocate, peraltro, in regime di conflitto di interesse.

A fronte dei fatti rappresentati, l'istante chiede che il Collegio condanni l'intermediario *“alla integrale restituzione del capitale investito, oltre al risarcimento dei danni tutti, patiti e patendi come ad esempio il mancato utile derivante da investimenti alternativi in titoli di Stato”*, quantificando la richiesta risarcitoria nell'importo di euro 125.000.

**3.** L'intermediario ha presentato all'ACF le proprie deduzioni resistendo al ricorso, chiedendone il rigetto. In primo luogo egli ha ricostruito brevemente i fatti della vicenda, rappresentando che il ricorrente, già azionista della Banca capogruppo dal 2010, nel maggio 2014 aderiva ad un'operazione di aumento di capitale lanciata da quest'ultima, chiedendo l'assegnazione di n. 2.000 azioni per nominali euro 125.000,00.

L'intermediario eccepisce, poi, il proprio difetto di legittimazione passiva in relazione alla domanda restitutoria delle somme impiegate per l'acquisto delle azioni, evidenziando che l'unico soggetto che ha percepito il corrispettivo di acquisto degli strumenti finanziari è stata l'allora Banca capogruppo, in qualità di emittente le azioni. L'intermediario sostiene, sul punto, che l'operazione di sottoscrizione delle azioni da parte del ricorrente si è svolta soltanto attraverso la propria intermediazione e che, pertanto, è chiamato a rispondere esclusivamente in relazione agli obblighi di *“rendere edotto il cliente dei rischi dell'operazione di investimento per cui è causa”* e di *“consegnare la documentazione di offerta al cliente, obblighi a cui la banca ha ottemperato come risulta in via documentale”*.

Per quanto attiene al comportamento dell'intermediario nella fase di collocamento del prodotto, lo stesso si difende sostenendo che le affermazioni del ricorrente, secondo cui l'acquisto delle azioni sarebbe stato consigliato con modalità scorrette da parte di propri dipendenti, che avrebbero fornito informazioni sui titoli diverse dalla realtà, sono *“mere asserzioni di controparte sfornite del benché minimo supporto probatorio”* e che, al contrario, l'intermediario ha fornito all'istante tutte le informazioni necessarie per poter valutare correttamente la rischiosità dell'investimento. In particolare, al fine di dimostrare il proprio corretto operato,

viene osservato che il ricorrente, in data 19 giugno 2008, in occasione dell'aggiornamento del contratto per la prestazione dei servizi di investimento in essere con l'intermediario, ha dichiarato di aver ricevuto le informazioni precontrattuali, tra le quali sono incluse quelle attinenti agli strumenti finanziari. Viene altresì sottolineato che, in occasione della sottoscrizione delle azioni, l'intermediario resistente avrebbe fornito al ricorrente una completa e dettagliata informativa sulle caratteristiche dei titoli, rendendolo edotto dei rischi connessi alla tipologia di investimento, e consegnando la documentazione d'offerta predisposta dall'emittente anteriormente all'acquisto, completa ed accurata in relazione alle informazioni fornite sulla rischiosità, sul valore economico attuale e futuro, sulla possibilità di disinvestimento e rischio di liquidità, in ragione della mancata quotazione delle azioni su alcun mercato regolamentato.

Con riferimento all'asserita falsità delle informazioni contenute nel questionario MiFID, contestato dal ricorrente, l'intermediario rappresenta che il medesimo risulta aver compilato un primo questionario in data 19 giugno 2008, ed uno successivo in data 13 luglio 2014, nel quale confermava le informazioni precedentemente rese, dichiarando di avere esperienza e conoscenza in titoli azionari ed obbligazionari ed un obiettivo di investimento caratterizzato da un *“rischio elevato in quanto finalizzato alla crescita significativa del capitale nel tempo sopportando anche forti oscillazioni di valore e conseguenti perdite in conto capitale, anche in relazione a fattori di mercato, al rischio di credito dell'emittente e alla scarsa liquidabilità del prodotto finanziario”*. Alla luce di queste informazioni l'intermediario riferisce di aver valutato l'operazione come appropriata al profilo del cliente, segnalando anche la sussistenza di un conflitto di interessi e che, a fronte di tale *disclosure*, il cliente ha dato comunque espresse indicazioni di eseguire l'operazione.

L'intermediario osserva, infine, che l'asserita non corrispondenza al vero delle informazioni contenute nei questionari dovrebbe emergere da elementi fattuali gravi, precisi e concordanti che il ricorrente non allega; anzi le varie profilature, peraltro coerenti tra loro, quanto ad esperienza e conoscenza e profilo di rischio del ricorrente, sarebbero confermate in concreto dalle movimentazioni del suo *dossier* titoli (mai inferiore ad euro 250.000) e dal quale si evince che il medesimo

*“ha disposto corpose operazioni di investimento in strumenti finanziari quali obbligazioni, azioni e fondi di investimento [...]”.*

Con riferimento alla valutazione dell’appropriatezza dell’operazione rispetto al profilo del cliente, l’intermediario precisa che, nel caso di specie, il servizio di collocamento prestato si è svolto in assenza di consulenza e, pertanto, come previsto dalla normativa di riferimento, l’intermediario ha provveduto a valutare esclusivamente l’appropriatezza dell’operazione, basandosi sull’esperienza e conoscenza del prodotto. Tale valutazione ha dato esito positivo alla luce sia delle dichiarazioni rese in sede di profilatura che della circostanza che il cliente risultava già azionista della Banca capogruppo dal 2010.

4. Il ricorrente ha formulato, in data 13 settembre 2017, considerazioni in replica alle deduzioni difensive dell’intermediario, nelle quali ha sostanzialmente ribadito la non correttezza del comportamento di controparte, stigmatizzando la circostanza che lo stesso avrebbe collocato prodotti finanziari di un soggetto in “*pre-default*”, in spregio della realtà dei fatti e della fiducia che i clienti avevano riposto nel suo operato. Il ricorrente eccepisce ulteriormente la nullità dell’operazione contestata, in quanto l’intermediario non avrebbe prodotto copia del contratto quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2000, né copia dell’ordine di acquisto dei titoli relativo al 2014, per il quale è stato allegato in atti esclusivamente il preordine, datato 13 maggio, ma non l’ordine, eseguito peraltro nel mese di agosto. Ribadisce il ricorrente la falsità delle risposte contenute nei questionari MiFID allegati dall’intermediario sostenendo, tra l’altro, che alcune risposte del secondo questionario (appositamente effettuato in concomitanza della sottoscrizione del preordine di acquisto) sarebbero state variate rispetto al primo al fine di rendere adeguato al cliente l’investimento proposto. In particolare, le risposte riferite alla conoscenza degli strumenti derivati e di altri strumenti, precedentemente non noti, sarebbero diventate affermative al fine di poter collocare presso il ricorrente strumenti illiquidi, equiparati ai derivati OTC, del tutto inadeguati alla reale situazione del cliente. In proposito si sottolinea che i pregressi investimenti presenti sul suo *dossier* titoli (obbligazioni, quote di fondi comuni a bassissimo rischio, piccole quote azionarie) erano stati effettuati con i risparmi di una vita sempre seguendo i consigli dei funzionari dell’intermediario

ritenendoli, sulla base delle rassicurazioni ricevute dagli stessi, privi di rischio. Sostiene, inoltre, il ricorrente che anche in relazione al rischio di concentrazione *“l’intermediario ha violato palesemente la normativa MiFID e le raccomandazioni Consob atteso che ha indotto il ricorrente ad investire ben il 96% dei propri risparmi (€ 262 mila circa su € 272 mila) in titoli emessi dallo stesso gruppo bancario, quindi con un livello di concentrazione del rischio di portafoglio del tutto incongruente”*.

Con riferimento alla valutazione della sola appropriatezza dell’operazione proposta effettuata dall’intermediario, il ricorrente contesta che la normativa vigente impone comunque all’intermediario di verificare l’effettiva capacità del cliente di comprendere i rischi connessi allo strumento finanziario offerto e ciò avrebbe dovuto fare in particolar modo in caso di collocamento di prodotti illiquidi. Sul punto il ricorrente aggiunge inoltre che, a far data 24 gennaio 2013, a seguito di una modifica unilaterale del contratto posta in essere dall’intermediario, il medesimo avrebbe comunque dovuto effettuare in pendenza dell’operazione anche la valutazione di adeguatezza in quanto tale modifica unilaterale prevedeva l’inserimento della seguente clausola *“La Banca, a maggior tutela del cliente, effettua la valutazione di adeguatezza anche quando la richiesta di investimento pervenga dal Cliente medesimo”*. Il ricorrente infine ribadisce che le violazioni poste in essere dall’intermediario trovano conferma nel comportamento della Banca Capogruppo che si è *“sentita in dovere”* di inviare allo stesso, nel gennaio 2017 una *“improponibile proposta transattiva che addirittura prevede la rinuncia da parte Sua, ad ogni pretesa relativa al Suo investimento complessivo in azioni della Banca”*.

Sulla base di quanto rappresentato, il ricorrente insiste nella domanda di risarcimento dell’importo di euro 125.000 pari al capitale investito in azioni, oggi prive di qualsiasi valore e quantifica l’ulteriore risarcimento, in relazione al danno derivante dal mancato reinvestimento in titoli di Stato (*“tipicamente il BTP a 3 anni”*), con la cifra di euro 4.312,50, allegando relativa tabella di calcolo, chiedendo inoltre, in caso di mancato riconoscimento di tale ultimo importo, gli interessi legali ed, in ogni caso, la rivalutazione monetaria sino al soddisfo.

5. Alla formulazione delle difese conclusive ha provveduto, con nota pervenuta il

2 ottobre 2017, l'odierna Banca controllante l'intermediario resistente, *medio tempore* resasi acquirente dell'intermediario resistente, tramite il "Contratto di Cessione di Azienda" intercorso con la Capogruppo in data 26 giugno 2017. È stata eccepita la sopravvenuta inammissibilità del ricorso nei confronti dell'intermediario, assumendo che le vicende che hanno interessato la Capogruppo, soggetto controllante il resistente all'epoca dei fatti ed emittente i titoli oggetto della presente controversia, comporterebbero che il resistente dovrebbe considerarsi oramai "estraneo" al presente procedimento, perché gli eventuali debiti che fossero accertati in relazione alle operazioni di commercializzazione di tali titoli non sarebbero stati interessati dall'operazione di cessione eseguita in favore dell'interveniente, ma sarebbero rimasti in capo alla banca precedente controllante sottoposta a l.c.a. ai sensi del d.l. n. 99/2017, come sarebbe desumibile dall'art. 3.1.4., lett. b, iv), del Contratto di Cessione. L'intermediario ha ritenuto, inoltre, di sottolineare che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere dalla Banca in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla Banca Capogruppo e, dunque, sotto la sua direzione e controllo. Si chiede in conclusione di *"riconoscere che la controversia rientra nell'ambito di competenza della [banca precedente controllante] in LCA e, di conseguenza, dichiarare l'inammissibilità del ricorso nei confronti [dell'intermediario] e, comunque, l'estraneità di quest'ultimo rispetto al ricorso stesso"*.

## **DIRITTO**

**1.** Prima di esaminare il merito del contenzioso, è necessario dare conto dei due profili, sollevati dall'intermediario, attinenti all'asserito difetto di legittimazione passiva dell'intermediario nel presente giudizio.

**1.1.** Non può essere accolta l'eccezione attinente al difetto di legittimazione passiva relativa alla domanda restitutoria del ricorrente, affermato sulla base della circostanza che le somme investite sono state corrisposte all'emittente i titoli oggetto della controversia e non all'intermediario che, essendo appunto chiamato a svolgere un'attività di mera intermediazione, non può che rispondere per l'adempimento degli obblighi relativi all'attività di collocamento.

Al Collegio preme sottolineare che, al di là della qualificazione formale della richiesta effettuata dall'istante che chiede la “*restituzione*” delle somme impiegate per l'acquisto dei titoli, risulta evidente che le contestazioni mosse all'intermediario ed afferenti a violazioni di regole di condotta nell'ambito del servizio dallo stesso prestato siano finalizzate ad ottenere un risarcimento del danno subito alla luce di dette violazioni. Risarcimento del danno che peraltro la difesa del ricorrente espressamente richiede nella propria istanza. Nell'esposizione dei fatti contenuta nel ricorso il ricorrente contesta, del resto, ripetute carenze di trasparenza e correttezza in fase di collocamento da parte dell'intermediario resistente, in particolar modo sulle caratteristiche illiquide dei titoli proposti, assumendo che, ove l'intermediario avesse tenuto un comportamento corretto, non avrebbe posto in essere l'operazione.

**1.2.** Quanto all'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 e le obbligazioni 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 e n. 194 del 16 gennaio 2018) da intendersi qui integralmente richiamate – 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 citato 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. n. 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 le eccezioni preliminari formulate dall'intermediario.

2. Venendo al merito della controversia, il Collegio ritiene anzitutto che non sia fondata la pretesa di nullità, vantata dalla difesa del ricorrente, delle operazioni di acquisto per carenza contrattuale, in quanto non risulterebbe prodotto in atti l'originario contratto quadro stipulato in data 22 dicembre 2000, successivamente aggiornato nel 2008. Sul punto giova rilevare che l'intermediario ha allegato copia di tale aggiornamento inviando il documento di sintesi ed il contratto disciplinante *“i servizi e attività di deposito di titoli a custodia ed amministrazione e di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari, ivi compresa la modalità di execution only e di collocamento semplice con assunzione a garanzia”* sottoscritto dal ricorrente e riportante le seguenti diciture: *“Data di stampa contratto: 19.06.2008”* e *“Rapporto acceso in data 22.12.2000”*. Il documento citato, per il quale il ricorrente non muove contestazioni, riporta, quindi, un espresso riferimento al precedente contratto. Ancora, in relazione alla specifica operazione di sottoscrizione dell'aumento di capitale il ricorrente ne evoca la nullità adducendo la carenza di un successivo ordine di acquisto dopo le sottoscrizioni del preordine e della scheda di adesione effettuate il 13 maggio 2014. Invero, l'assenza di un successivo ordine di acquisto, nel caso di specie, è legata alla tipologia dell'operazione anziché ad un'omissione da parte dell'intermediario. In occasione di aumenti di capitale, infatti, come da procedura riportata nella relativa *“Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari”*, i soggetti che aderiscono all'Offerta presentano la scheda di adesione (irrevocabile, salvo il caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto d'Offerta) durante il periodo stabilito dall'emittente, a conclusione del quale, si provvede direttamente all'assegnazione dei titoli. Nel caso in esame l'offerta si è svolta tra metà maggio

e metà agosto 2014, pertanto l'assegnazione delle azioni al ricorrente effettuata in data 27 agosto 2014 appare in linea con lo svolgimento dell'operazione stessa.

Ciò chiarito ritiene il Collegio che la domanda del ricorrente debba essere accolta per inadempimento da parte del resistente degli obblighi riguardanti la prestazione dei servizi di investimento, in ragione dei seguenti motivi.

**3.** Occorre in primo luogo rilevare che l'intermediario non risulta aver osservato compiutamente gli obblighi di informazione attiva nei confronti del ricorrente. Come si sa, la normativa di riferimento impone agli intermediari di fornire, tra l'altro, elementi circa le caratteristiche del tipo di strumento finanziario proposto, così da poter consentire al cliente di adottare decisioni di investimento consapevoli. Nella fattispecie in esame, particolare rilievo riveste la comunicazione Consob del 2 marzo 2009 che fornisce orientamenti applicativi agli intermediari con riferimento al dovere di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di strumenti finanziari illiquidi nei confronti della clientela al dettaglio, laddove raccomanda attenzione nell'adempimento puntuale degli obblighi preventivi di *disclosure*. Le evidenze istruttorie evidenziano che la condotta dell'intermediario non è stata conforme agli obblighi su di esso gravanti ai sensi della vigente normativa in materia di prestazione di servizi di investimento a favore della clientela. Dall'aggiornamento contrattuale relativo ai servizi di deposito titoli a custodia ed amministrazione nonché ai servizi di investimento citato, sottoscritto dal ricorrente in data 19 giugno 2008, risulta, infatti, che il ricorrente ha dichiarato di aver ricevuto dall'intermediario, in pari data, copia dell'informativa precontrattuale sui servizi e le attività di investimento con relativi allegati. Tale documentazione, allegata da parte resistente in sede difensiva, è costituita da un fascicolo di 30 pagine, contenente informazioni più dettagliate rispetto a quelle riportate nelle clausole contrattuali, riguardanti, *inter alia*, i servizi offerti dalla banca, le caratteristiche generali delle diverse tipologie di strumenti finanziari e la classificazione e profilatura della clientela. Si evidenzia, tuttavia, che il documento allegato riporta una data di aggiornamento riferita al mese di agosto 2008, quindi successiva al momento dell'aggiornamento contrattuale e, non risultando sottoscritta dal ricorrente, non vi è prova certa che sia stata effettivamente consegnata al medesimo in tale

circostanza. L'intermediario, inoltre, al fine di dimostrare di aver compiutamente assolto gli obblighi informativi previsti dalla vigente disciplina, ha fatto rinvio alla "Scheda di adesione" all'aumento di capitale, sottoscritta dal ricorrente in data 13 maggio 2014, nella quale è fatto riferimento all'informativa di rito generalmente pubblicata dagli emittenti in occasione di operazioni di tale tipologia. Nel caso di specie, il ricorrente ha dichiarato di aver preso visione del "Prospetto d'Offerta" (composto dal Documento di Registrazione, della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e dalla Nota di Sintesi), di essere consapevole dei fattori di rischio relativi all'investimento e di essere a conoscenza dell'esistenza di una situazione di conflitto di interesse per l'Intermediario.

Sul punto, si rileva come il Collegio ha in più occasioni affermato che l'intermediario deve porsi in condizione di dimostrare di non aver assolto agli obblighi informativi in modo meramente formalistico. Questo Collegio ha già avuto modo in precedenti decisioni di osservare come la mera consegna o la dichiarazione del cliente di aver preso visione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e dei Fattori di rischio, non può far ritenere di per sé assolto l'obbligo informativo gravante sull'Intermediario in quanto, *"a differenza di quanto esplicitamente stabilito dall'art. 33 del Regolamento Intermediari con riguardo alle "Informazioni su OICR aperti", non si può ritenere in via automatica che il Prospetto d'Offerta sia "idoneo ad adempiere agli obblighi informativi previsti" dagli articoli 31 e 32 del Regolamento Intermediari. Tale documento, infatti, è predisposto dal soggetto che in qualità di emittente intende offrire al pubblico indistinto i propri strumenti finanziari, pubblico verso il quale opera in regime di parità di trattamento. Trattasi di informazione che viene fornita a cura dell'emittente, dunque, per ridurre le asimmetrie informative e consentire scelte di investimento consapevoli da parte di una generalità di interessati ma ciò non postula affatto che egli sia anche tenuto a "servire al meglio l'interesse" degli oblati. Per contro, gli obblighi informativi degli intermediari verso i propri clienti si inseriscono in un quadro normativo differente, la cui pietra angolare risiede proprio nella capacità di "servire al meglio l'interesse" del cliente, adattando la prestazione erogata in ragione delle specifiche caratteristiche del contraente (esperienza, conoscenza,*

*obiettivi di investimento, situazione patrimoniale). Pertanto, le dichiarazioni riportate sul modulo di adesione ad un'offerta al pubblico di "accettare integralmente il contenuto del Prospetto" e "di aver preso visione dei fattori di rischio" possono costituire al più indici presuntivi del corretto operato dell'intermediario" (Decisioni ACF n. 34 del 3 agosto 2017, n. 111 del 16 novembre 2017, n. 147 del 14 dicembre 2017).*

4. Quanto alle informazioni che l'intermediario ha assunto dall'investitore, occorre rilevare che, antecedentemente all'operazione oggetto del ricorso, risulta allegato un questionario di profilatura contenuto nell'aggiornamento del contratto effettuato in data 19 giugno 2008 ed un ulteriore questionario effettuato "contestualmente" alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, ovvero il 13 maggio 2014, a distanza quindi di sei anni. Tale ultimo questionario riporta un grado di conoscenza finanziaria superiore rispetto al precedente per quanto riguarda alcuni strumenti finanziari (ad esempio *certificates* e derivati OTC impliciti contenuti nelle obbligazioni strutturate), un più elevato numero di operazioni e relativa consistenza delle stesse effettuate nell'ultimo anno, nonché una più elevata consistenza del patrimonio del ricorrente, mentre relativamente alla finalità e all'orizzonte temporale di investimento, le risposte risultano sostanzialmente uniformi. In entrambi i questionari ci si riferisce ad un orizzonte temporale di investimento di oltre 60 mesi e alla finalità di crescita significativa del capitale nel tempo sopportando anche forti oscillazioni di valore e conseguenti perdite.

Risalta, al riguardo, anzitutto la contestuale ed opportunistica profilatura del ricorrente avvenuta proprio nello stesso giorno della sottoscrizione dell'aumento di capitale con revisione al rialzo del profilo finanziario del ricorrente che appare pertanto preordinato e funzionale all'acquisto dei titoli azionari. E ancora più grave, sotto il profilo dell'inosservanza delle regole di correttezza, è la circostanza che, a seguito dell'operazione di partecipazione all'aumento di capitale, il portafoglio del ricorrente avesse raggiunto una percentuale di concentrazione in titoli emessi dalla Banca Capogruppo (azioni ed obbligazioni) pari al 96,53%. Tale circostanza non risulta essere stata evidenziata all'investitore in sede di collocamento dei titoli.

5. 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. Il ricorrente ha sottoscritto l'aumento di capitale in data 13 maggio 2014 (chiedendo l'attribuzione di n. 22 azioni in opzione e 1.978 azioni in prelazione) per un totale di n. 2.000 azioni, al prezzo di 62,50 euro per azione e quindi per un ammontare di euro 125.000 al tempo dell'acquisto e oggi azzeratosi.

Quanto all'ulteriore importo richiesto dal ricorrente in relazione al mancato guadagno derivante da investimenti alternativi in titoli di Stato pari ad euro 4.312,50 – richiesta basata sull'ipotesi di investimento della cifra impiegata per l'acquisto delle azioni oggetto del ricorso (euro 125,000) in uno strumento quale il BTP di durata triennale (ISIN IT0005023459) con cedola annuale pari all'1,15% che avrebbe determinato un introito annuo di euro 1.437,50 e quindi nei tre anni di euro 4.312,50 – il Collegio ritiene che tale domanda non possa essere accolta, dal momento che il ricorrente si è limitato a formularla, senza aver dato dimostrazione del nesso causale tra il mancato guadagno e la circostanza che avrebbe investito effettivamente nei titoli di Stato indicati.

#### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni a favore del ricorrente nella misura di 125.000 euro, oltre la rivalutazione monetaria e interessi 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 € 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