



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2442 del 06 aprile 2020

## **ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai Signori

Dr. 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: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 6 aprile 2020, in relazione al ricorso n. 3482, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I. Parte ricorrente, nel modulo del ricorso e con memoria separata versata in atti, rappresenta di aver acquistato, a partire dal 2006 e su sollecitazione dell'Intermediario, azioni della Vecchia Banca, per tale intendendosi il soggetto bancario posto in risoluzione nel novembre 2015. Più in particolare, egli afferma che “nell'ambito dell'aumento di capitale sociale nel 2012 è stato indotto - sulla base di informazioni non corrette - all'acquisto di ulteriori 10.250 azioni a euro 0,85 cadauna. Tale*

*operazione era stata presentata come tranquilla, senza sostanziali rischi per l'investimento oggetto di risparmio da parte del sottoscrittore e della propria famiglia e teso al rafforzamento dell'istituto di credito*”, lamentando che in tale occasione gli sarebbe stata celata la reale situazione dell’intermediario emittente, considerato che nel prospetto informativo non erano contenute informazioni rilevanti “*tra cui la presenza di una lettera della Banca d’Italia che evidenziava irregolarità della gestione*”, e di esser stato anche oggetto di “*pressing*” da parte del personale dell’Intermediario affinché aderisse all’offerta, “*nonostante la consapevolezza (in capo agli operatori) dell'inadeguatezza dell'investimento*”, con conseguente violazione dell’art. 94 Tuf e dell’art. 21 Tuf; egli tiene, in merito, a sottolineare che, ove correttamente informato, non avrebbe sottoscritto l’ulteriore pacchetto azionario e, anzi, ceduto le azioni al tempo in suo possesso. Il Ricorrente chiede, quindi, conclusivamente di dichiarare tenuto l’intermediario odierno convenuto, in qualità di soggetto acquirente della *Good Bank* in cui sono confluiti gli *asset* della Vecchia Banca, al risarcimento del danno occorso per un importo che viene quantificato in € 51.212,50.

2. L’Intermediario, in sede deduttiva, evidenzia in primo luogo che il Ricorrente non ha avuto cura di delineare il perimetro delle sue doglianze, non avendo identificato gli acquisti azionari in conseguenza dei quali egli è divenuto titolare di n. 60.250 azioni. Eccepisce, in ogni caso, l’intervenuta prescrizione di ogni pretesa per tutti gli acquisti antecedenti al 6 novembre 2008 (data di presentazione del reclamo in atti), con l’effetto che “*il petitum dovrà, pertanto, essere limitato alla somma di Euro 8.712,50 – ammontare corrispondente al valore dell’acquisto azionario non prescritto ed effettuato dal ricorrente in data 17 febbraio 2012*”, riguardo a cui Parte resistente eccepisce preliminarmente che il ricorso sarebbe inammissibile ai sensi dell’art. 12, c. 2, lett. a), del Regolamento ACF:

- per non aver Parte ricorrente fornito prova a supporto della fondatezza della domanda e non aver dimostrato il nesso di causalità tra la condotta contestata alla *vecchia* Banca ed il danno;

- ai sensi dell’art. 12, c. 2, lett. b), del medesimo Regolamento, per incompetenza di quest’Arbitro avendo la Vecchia Banca agito in qualità di emittente e non di intermediario prestatore di servizi d’investimento;
- l’odierna Parte convenuta sarebbe, inoltre, priva di legittimazione passiva, avuto riguardo al disposto del d.lgs 180/2015, ai sensi del quale deve ritenersi oggetto di cessione dalla *vecchia* Banca la sola azienda bancaria “*previa depurazione delle passività più rilevanti e riduzione totale del valore tra gli altri strumenti finanziari, delle azioni*”: da ciò discenderebbe l’impossibilità per gli azionisti della *vecchia* Banca di avanzare pretese nei confronti del resistente e ciò allo scopo di “*non frustrare gli interessi pubblici perseguiti con la procedura di risoluzione, finalizzata a consentire la prosecuzione dell’attività bancaria e finanziaria dell’azienda ceduta*”. In tal senso deporrebbe il dettato della Direttiva 2014/59 (c.d. BRRD), nella parte in cui prevede che gli azionisti e i creditori le cui passività non siano state cedute all’ente-ponte non possono rivalersi nei confronti di quest’ultimo. Sul punto vengono richiamate, altresì, alcune pronunce giudiziarie in tal senso in sede civile e una pronuncia del Tar Lazio di rigetto del ricorso proposto dagli azionisti della *vecchia* Banca contro i provvedimenti di risoluzione emanati dalla Banca d’Italia, in cui è stata esplicitata la *ratio* degli istituti propri delle procedure di risoluzione bancaria. Pertanto, ad avviso della Banca, “*l’interesse pubblico a salvare la banca in perdita e garantire la stabilità del sistema bancario, ha prevalso sulla tutela degli investitori, in primis gli azionisti, legittimamente coinvolti nel dissesto della banca su cui hanno investito*”.

La legittimazione passiva dell’Intermediario sarebbe, inoltre, da escludersi anche alla luce della normativa ordinaria in materia di cessione di aziende bancarie (art. 58 del D. Lgs. n. 385/1993 (TUB) e dell’art. 2560 c.c.), che prevede che il cessionario dell’azienda risponda solo dei debiti risultanti dai libri contabili obbligatori, come da alcune ordinanze di tribunali.

Nel merito, eccepisce l’Intermediario, a supporto della sua domanda di rigetto del ricorso, che:

- in data 20 novembre 2007 il Ricorrente sottoscriveva il questionario Mifid dal quale emergeva una buona conoscenza degli strumenti finanziari da parte del cliente e che

avesse una discreta operatività annuale su strumenti finanziari e che la finalità degli investimenti fosse di “*perseguire una decisa ed equilibrata crescita del capitale, con l’assunzione anche di un discreto rischio*”, pertanto il profilo del Ricorrente non poteva ritenersi inadeguato all’investimento;

- attraverso la sottoscrizione delle schede di adesione all’aumento di capitale che rimandavano al contenuto del prospetto informativo, l’Intermediario avrebbe adempiuto al proprio obbligo informativo;

- la sottoscrizione degli strumenti contestati è avvenuta nell’ambito delle offerte al pubblico e, “*non venendo prestato il servizio di consulenza*”, la Vecchia Banca, in considerazione del profilo di rischio del cliente, non poteva che valutare appropriato l’investimento, ai sensi dell’art. 42 del regolamento Consob 16190/2007;

- non vi sarebbe nesso causale tra il comportamento tenuto dalla Vecchia Banca in sede di sottoscrizione degli strumenti finanziari e la perdita subita, essendo l’acquisto avvenuto “*in maniera totalmente consapevole, anche con riguardo al rischio ad essi associato*”.

Relativamente alla quantificazione del danno, segnala l’Intermediario che lo stesso non è istantaneo dal momento che il valore degli strumenti finanziari è diminuito nel tempo, per cui la vendita degli stessi avrebbe permesso al ricorrente di minimizzare fortemente la perdita. Il mancato disinvestimento costituirebbe, pertanto, un comportamento da valutare in ogni caso ai sensi dell’art. 1227 c.c.

3. Nelle deduzioni integrative il Ricorrente, nel ribadire le contestazioni già articolate, replica quanto all’asserita incompetenza *ratione materiae* che è proprio la lettera dell’articolo 84 del Regolamento Consob n. 16190 del 2007 a esplicitare che gli intermediari, anche quando procedono alla vendita in fase di emissione, sono tenuti al rispetto delle regole sulla prestazione dei servizi d’investimento.

Con riferimento all’eccepita prescrizione, obietta il Ricorrente che il *dies a quo* decorre dal verificarsi del danno e quindi il relativo termine, nel caso di specie, non può che essere ancorato al momento in cui è diventato palese il dissesto della società.

Per quanto attiene al difetto di legittimazione passiva, il Ricorrente insiste sulla legittimazione dell’intermediario, in forza di quanto previsto dall’articolo 47 del D.

lgs. 180/2015, rilevando che non troverebbe applicazione in casi della specie l'art. 2560 c.c..

Circa la contestazione relativa alla mancata prova di quanto contestato, ricorda il Ricorrente che le regole del riparto probatorio nella disciplina dell'intermediazione finanziaria pone in capo all'Intermediario l'onere - non assolto nel caso di specie - di dimostrare di essersi comportato in modo corretto. Inoltre, in presenza di un inadempimento, il nesso di causalità, come evidenziato dalla giurisprudenza, può essere provato anche in via presuntiva.

Infine, il Ricorrente sostiene che l'intermediario era tenuto a un obbligo informativo sugli strumenti acquistati anche in corso di rapporto, in virtù dell'art. 21 Tuf, come affermato anche in sede giurisprudenziale.

4. L'intermediario non ha ritenuto di produrre repliche finali.

#### **DIRITTO**

1. Preliminarmente va acclarata l'infondatezza dell'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario ai sensi dell'art. 12, lett. a), del Regolamento ACF perché Parte ricorrente non avrebbe dimostrato il nesso di causalità tra la condotta ascritta all'Intermediario ed il danno patito.

In disparte il fatto che trattasi di argomentazioni non idonee a configurare profili d'inammissibilità integrando piuttosto questioni afferenti al merito, esse non colgono comunque nel segno in relazione alla parte delle operazioni per cui non è maturata prescrizione, essendo nel ricorso esposti in modo sufficientemente preciso le ragioni su cui tale domanda si basa, come comprovato dalla circostanza che l'Intermediario è stato posto in condizione di svolgere riguardo ad esse una compiuta difesa.

2. Deve darsi, invece, atto che il ricorso è carente sotto il versante dei fatti costituenti le ragioni della domanda con riguardo alla mancata ricostruzione delle operazioni d'investimento antecedenti al 2012, rispetto alle quali risulta peraltro fondata e dunque assorbente di ogni altro profilo l'eccezione di prescrizione, con l'effetto che il perimetro conoscibile della presente controversia non può che essere limitato all'acquisto posto in essere in occasione dell'aumento di capitale del 2012. Infatti, questo Collegio da tempo

ha assunto l'orientamento, che viene ribadito anche in questa sede, secondo cui ritiene “... irrilevante... che il danno di cui si chiede il risarcimento si sia manifestato o sia stato scoperto dal cliente in un momento successivo rispetto all'inadempimento. Infatti, nel nostro ordinamento di norma gli impedimenti di mero fatto (quale la mancata manifestazione del danno o la mancata scoperta del danno) non impediscono il decorso della prescrizione, salvo il caso del dolo della controparte. Peraltro, qualora si ammettesse che la mancata manifestazione del danno o la mancata scoperta del danno impediscono il decorso della prescrizione, la durata della prescrizione sarebbe potenzialmente indefinita e indefinibile” (v. di recente, tra le tante, decisione n. 2344 del 23 marzo 2020).

3. Infondata è, invece, l'eccezione, sollevata ai sensi dell'articolo 12, lett. a) del Regolamento ACF, di incompetenza *ratione materiae* dell'ACF, in quanto la Vecchia Banca avrebbe operato solo in qualità di emittente nell'ambito di un'offerta al pubblico e non in sede di prestazione di un servizio d'investimento; trattasi, anche in questo caso, di eccezione già numerose volte esaminata e in relazione alla quale questo Collegio si è così espresso: “la circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato al Ricorrente azioni di propria emissione [...] non comporta certamente che la condotta della Vecchia Banca nella sua veste di intermediario non possa essere oggetto di sindacato alla luce della disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento prevista dal TUF e regolamenti attuativi, specificando altresì che “l'art. 84, comma 1°, del Regolamento Intermediari, rubricato “Distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche”, chiarisce che queste ultime “anche quando procedono alla vendita, in fase di emissione, di propri prodotti finanziari” sono tenute al rispetto delle norme in materia di prestazione di servizi di investimento [...]” (ex multis decisione n. 1340 dell'11 gennaio 2019).

4. Infondata è, altresì, l'eccezione di difetto di legittimazione passiva ai sensi del d.lgs. n. 180 del 2015. Trattasi, ancora una volta, di questione già oggetto di scrutinio da parte del Collegio che, in numerose pronunce (e già con decisione n. 165 del 9 gennaio 2018), si è motivatamente espresso nel senso di ritenere sussistente, in casi della specie, la legittimazione passiva in capo alle banche resesi cessionarie a seguito delle procedure

di risoluzione del novembre 2015 (v., in tal senso, *ex multis* Decisione n. 1189 del 7 dicembre 2018).

5. Va, invece, accolta che l'eccezione di incompetenza di questo Collegio in ordine alla contestata violazione dell'art. 94 Tuf, in quanto l'art. 4, comma 1, del Regolamento n. 19602/2016 circoscrive l'ambito di operatività dell'ACF alle (sole) controversie *“tra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF...”* (v., in tal senso, tra le tante, Decisione n. 360 del 6 aprile 2018).

6. Venendo, quindi, ora al merito delle violazioni contestate attinenti alla fase genetica del rapporto, con riferimento esclusivamente all'acquisto, non prescritto, del 17 febbraio 2012 (cfr. all. 3 alle deduzioni) effettuato in occasione dell'aumento di capitale 2012, in atti risulta presente esclusivamente la scheda di adesione all'operazione in cui il sottoscrittore dichiara di aver preso visione del prospetto, mentre nessun'altra informazione sui titoli è ricavabile dal modulo, né da altra documentazione presente nel fascicolo istruttorio. Al riguardo, è orientamento costante del Collegio quello di ritenere che la (mera) dichiarazione di aver messo a disposizione dell'investitore il prospetto d'offerta non può ritenersi idonea a far ritenere congruamente assolti da parte dell'intermediario gli obblighi d'informazione attiva su di esso gravanti, trattandosi di documento predisposto in qualità di emittente e rivolto alla generalità degli investitori, verso i quali opera in regime di parità di trattamento, con lo scopo di ridurre le asimmetrie informative. Di contro, gli obblighi informativi dell'intermediario in qualità di prestatore di servizi d'investimento si collocano su un diverso piano funzionale, dovendo essere volti a *“servire al meglio l'interesse del cliente”* e, quindi, a modulare la prestazione erogata alla luce delle caratteristiche soggettive di quest'ultimo: ne consegue che l'intermediario è tenuto ad agire con un grado di diligenza ben superiore, che all'evidenza non può esaurirsi nella messa a disposizione del prospetto informativo predisposto dall'emittente (v., in questo senso, da ultimo Decisione n. 2324 del 9 marzo 2020).

A ciò avuto riguardo, dalla documentazione versata in atti non emerge alcun elemento circa l'eventuale valutazione di adeguatezza/appropriatezza e relative modalità, non

essendo inoltre disponibile neanche il contratto quadro, né copia dell'ordine di acquisto da cui poter ricavare utili elementi in merito.

In atti è presente, invece, un questionario Mifid (cfr. all.10 alle deduzioni), il quale tuttavia è risalente nel tempo (2007) e riporta elementi informativi inevitabilmente non aggiornati, mentre non vi sono indicazioni circa il dossier titoli del cliente da cui poter ricavare notizie circa l'operatività e l'esperienza in tema di investimenti del cliente odierno ricorrente.

7. Venendo al vaglio della doglianza di violazione dell'obbligo informativo in corso di rapporto, essa, se accertata, farebbe considerare risarcibili anche le azioni rinvenienti da acquisti antecedenti al 2008, che il Ricorrente lamenta non avere venduto a causa delle informazioni decettive fornite. Sul punto, il Collegio ha già avuto modo di affermare, tuttavia, con riferimento a fattispecie analoghe, che la sussistenza di un obbligo in capo all'intermediario di informazione *ex post* non può essere desunta, *sic et simpliciter*, dall'art. 21 del TUF. La previsione di un obbligo di informazione post-contrattuale, collocato cioè nella fase esecutiva del rapporto, sussiste di norma solo nell'ambito del contratto di gestione di portafogli e del servizio di consulenza in materia di investimenti, laddove previsto nel contratto, trovando in questi casi giustificazione nelle specificità proprie di tali servizi. Detto obbligo deve, invece, escludersi in relazione agli altri servizi d'investimento nei quali “... *gli obblighi di informazione si esauriscono al momento dell'acquisto dello strumento, senza dunque che sia configurabile un obbligo di aggiornamento dell'informazione circa la situazione del titolo fino a quando l'investimento si mantenga in essere.*” (v., tra le tante, la decisione n. 1275 del 2 gennaio 2019).

8. Stante tutto quanto sopra rilevato, si ritengono conclusivamente sussistenti i presupposti per riconoscere in capo al Ricorrente il diritto ad essere risarcito del danno occorso con riferimento all'operazione del 2012, per un importo che va quantificato in € 8.712,50, corrispondente alla somma investita nell'occasione (cfr. 3 alle deduzioni); somma che, debitamente rivalutata, trattandosi di importo dovuto a titolo risarcitorio, ammonta a € 9.095,85, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.



## **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 9.095,85, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della presente 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, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale [www.acf.consob.it](http://www.acf.consob.it), 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, 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