



Decisione n. 2445 del 9 aprile 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi - Presidente

Cons. Avv. D. Morgante - Membro

Prof. Avv. G. Olivieri - Membro supplente

Prof. Avv. R. Lener - Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni - Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Olivieri

nella seduta del 2 marzo 2020, in relazione al ricorso n. 3498, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

Parte ricorrente è una Fondazione per la ricerca in campo medico, la quale si è rivolta all'ACF esponendo di aver acquistato nel giugno del 2013 obbligazioni subordinate emesse da una delle banche poste poi in risoluzione nel novembre 2015, per un controvalore di euro 100.000,00. Tale acquisto sarebbe avvenuto per sostituire analogo investimento in obbligazioni del medesimo emittente, non subordinate, venute a scadenza in quel periodo. La ricorrente lamenta che in occasione di tale operazione d'investimento, l'intermediario (a cui è poi subentrato l'odierno resistente in conseguenza della intervenuta risoluzione dell'istituto

emittente) si sarebbe reso inadempiente ad una serie di obblighi previsti dalla vigente normativa in tema di servizi d'investimento e segnatamente:

- a) non avrebbe adeguatamente informato la ricorrente circa la natura subordinata e il grado di rischio connesso ai titoli che essa intendeva acquistare;
- b) l'operazione non sarebbe stata adeguata al profilo di rischio ed alla politica d'investimento della ricorrente, che per statuto dev'essere rigorosamente orientata in una prospettiva di lungo periodo, con rendimenti sicuri e a basso rischio;
- c) la eccessiva concentrazione dell'investimento rispetto al portafoglio titoli della cliente, posto che le obbligazioni in parola rappresentavano circa il 40% del totale.

Per questi motivi la Fondazione ricorrente chiede al Collegio di accertare l'inadempimento dell'intermediario emittente per violazione degli obblighi previsti dalla normativa in materia di servizi d'investimento; di dichiarare la conseguente responsabilità della odierna resistente, in qualità di successore a titolo particolare nel rapporto controverso, e di condannare quest'ultima a risarcire il danno causato dall'inadempimento, quantificato in euro 100.000,00.

L'intermediario resistente, dal canto suo, si difende eccependo preliminarmente il proprio difetto di legittimazione passiva rispetto al rapporto controverso e sostenendo – anche alla luce del principio sancito dalla Cassazione SS.UU. n. 5054 del 28/2/2017 - che esso non sarebbe subentrato negli obblighi, legali e contrattuali, scaturenti dall'operazione d'investimento.

Nel merito, parte resistente rileva poi l'infondatezza della domanda avanzata dalla ricorrente in quanto l'investimento sarebbe avvenuto al di fuori di un rapporto di consulenza e risulterebbe in ogni caso adeguato al profilo di rischio del cliente.

In via meramente subordinata, nella denegata ipotesi in cui il Collegio ritenesse fondata la domanda avanzata dalla ricorrente, l'intermediario chiede che il danno risarcibile venga calcolato tenendo conto del comportamento inerte del cliente il quale, nonostante avesse avuto notizia della perdita di valore dei titoli, li ha mantenuto ugualmente in portafoglio concorrendo in tal modo ad aggravare il danno. L'intermediario chiede pertanto che il Collegio sottragga al valore dell'investimento iniziale sia il valore delle obbligazioni al 30 giugno 2015, data in

cui il cliente ha avuto conoscenza della perdita di valore e i titoli avrebbero potuto essere ancora venduti; sia l'importo delle cedole corrisposte *medio tempore* al cliente, pari ad euro 7.000,00.

DIRITTO

Il ricorso è parzialmente fondato e merita di essere accolto nei limiti e per i motivi qui di seguito esposti.

Ai fini del decidere occorre in primo luogo prendere in considerazione l'eccezione di difetto di legittimazione passiva sollevata da parte resistente, la quale sostiene di non essere subentrata nel rapporto controverso originariamente insorto tra la ricorrente e la banca emittente le obbligazioni subordinate. Infatti, a suo dire, né la disciplina generale in materia di cessione di azienda bancaria, né quella speciale introdotta dall'art. 47, co. 7, d. lgs. n. 180/2015 e dal provvedimento della Banca d'Italia del 22 novembre 2015 per regolare la risoluzione della banca emittente e il passaggio della sua azienda all'ente ponte (cui è successivamente subentrata la odierna resistente) autorizzerebbero una diversa conclusione. Con la conseguenza che la odierna resistente non potrebbe essere chiamata a rispondere nei confronti dei clienti della vecchia banca posta in risoluzione per gli inadempimenti di quest'ultima nei confronti della propria clientela né per i danni provocati da tali inadempimenti.

L'eccezione, tuttavia, non può essere accolta per i motivi che questo Collegio ha già avuto modo di illustrare in precedenti decisioni su vicende analoghe che hanno interessato l'odierna resistente e dai quali non ritiene vi sia ragione di discostarsi neppure nel caso che occupa (cfr. *ex multis* le decisioni ACF n. 170 del 9.1.2018 e n. 1336 dell'11.1.2019).

Infatti, come già osservato, la regola che si ricava dal combinato disposto dell'art. 47, co. 7, d.lgs. n. 180/2015 e del Provvedimento della Banca d'Italia 22 novembre 2015 è da interpretarsi, ad avviso del Collegio, nel senso che dal trasferimento dell'azienda della banca in risoluzione devono ritenersi esclusi solamente i rapporti espressamente indicati dalle norme sopra richiamate, fra i quali non rientrano quelli di cui si controverte in questa sede. Ne discende che la responsabilità e le eventuali

pretese risarcitorie relative a rapporti contrattuali tra cliente e intermediario per la prestazione di servizi d'investimento “*risultano unitariamente trasferiti dalla Vecchia alla Nuova Banca*” (cfr. Dec. ACF n. 1336 dell'11.1.2019).

Venendo al merito della controversia, il Collegio ritiene che le doglianze della ricorrente siano fondate. Dalla documentazione in atti emerge, in effetti, che in occasione dell'acquisto delle obbligazioni subordinate emesse dalla Banca in risoluzione, l'intermediario non abbia fornito al ricorrente tutte le informazioni necessarie a valutare adeguatamente la rischiosità dei titoli. In particolare, il carattere subordinato delle obbligazioni non risulta sia stato comunicato all'investitore ed in ogni caso il grado di rischio dei titoli non appare in linea con le caratteristiche e con gli obiettivi d'investimento propri della ricorrente. Si tratta, come già affermato da questo Collegio, di obblighi che gravano sull'intermediario anche in occasione della mera esecuzione di ordini di acquisto e di negoziazione di titoli da parte della clientela e che, nella specie, l'intermediario non ha provato di aver correttamente adempiuto (cfr. Decisione ACF n. 1575 del 2.5.2019).

Del pari fondata appare la doglianza relativa alla eccessiva concentrazione dell'investimento rispetto al valore complessivo del portafoglio titoli della ricorrente, pari a circa il 40% del totale.

Ne discende, in conclusione, che la domanda risarcitoria avanzata dalla ricorrente risulta fondata, dal momento che appare verosimile ritenere che il cliente si sarebbe astenuto dall'effettuare l'acquisto laddove fosse stato correttamente informato circa le caratteristiche e i rischi connessi all'investimento.

Peraltro, nel liquidare il danno, il Collegio ritiene di accogliere la eccezione sollevata in via subordinata dall'intermediario resistente, là dove chiede di limitare il danno alla differenza tra il valore iniziale dell'investimento (pari a euro 100.000,00) e il valore delle obbligazioni risultanti dall'estratto conto al 30 giugno 2015, pari ad euro 73.019,13. Se infatti il cliente, reso edotto della riduzione di valore del proprio investimento, avesse deciso di vendere i titoli anziché continuare a tenerli in portafoglio, avrebbe potuto ridurre sensibilmente l'entità del danno subito.

Inoltre dall'ammontare del danno risarcibile devono essere dedotte anche le somme *medio tempore* corrisposte dalla banca a titolo di interessi, che risultano pari ad euro 5.390,00. Di conseguenza il Collegio ritiene di accogliere la domanda della

ricorrente liquidando in suo favore la somma complessiva di euro 21.509,87, oltre alla rivalutazione monetaria e interessi legali.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire alla ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 22.130,64, oltre a interessi legali dalla stessa data 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, 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. 6 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