



Decisione n. 922 del 10 ottobre 2018

## 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

nella seduta dell'1 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1718, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### FATTO

#### **I.** Il ricorrente rappresenta:

- di aver sottoscritto, il 16 luglio 2014, un contratto di intermediazione finanziaria su suggerimento del personale dell'Intermediario, “*al fine di investire i propri primi risparmi (per circa 30.000 euro) derivanti da donazione del padre a seguito della vendita di un immobile*”;
- di aver acquistato, in pari data, nel corso dell'operazione di aumento di capitale n. 280 azioni dell'allora Banca Capogruppo dell'Intermediario medesimo, al prezzo unitario di 36,00 euro, per un

controvalore complessivo di 10.080,00 euro, importo del quale chiede integrale ristoro in questa sede, oltre al cd. lucro cessante;

- che l'investimento, effettuato nell'ambito del servizio di consulenza sarebbe stato definito "*come sicuro, in quanto i titoli erano sottratti al rischio delle oscillazioni di borsa, garantito e facilmente liquidabile e valutato come adeguato*";
- di aver successivamente investito integralmente il proprio patrimonio in strumenti finanziari dello stesso emittente (sottoscrizione di obbligazioni in data 4 agosto 2014 per un controvalore pari a 19.809,40 euro), sempre avvalendosi della prestazione dei servizi d'investimento dell'Intermediario odierno resistente.

In merito a tale operatività il Ricorrente lamenta la violazione da parte dell'Intermediario:

- dell'art. 21, comma 1, lett. a), del TUF, con riferimento agli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse del cliente; lett. b) per quanto riguarda le informazioni che l'intermediario avrebbe dovuto rendere sugli strumenti finanziari negoziati;
- comma 1 *bis*, con riguardo agli obblighi previsti in caso di conflitto di interessi;
- del Regolamento Consob n. 16190/2007 con riferimento: agli art. 27 e 28, riguardo alle informazioni che sarebbero dovute essere rese al cliente, in maniera corretta, chiara e non fuorviante, in modo tale da poter comprendere i rischi dell'operazione e prendere una decisione consapevole; all'art. 31 relativamente agli strumenti finanziari negoziati; all'art. 34, con riferimento alle modalità e ai termini delle informazioni che sarebbero dovute essere rese in tempo utile e su supporto duraturo; all'art. 39 relativamente alle informazioni sul profilo finanziario del cliente; all'art. 40 con riguardo al dovere di non consigliare nell'ambito del servizio di consulenza un'operazione non adeguata.

Più in particolare, nel caso di specie la Banca avrebbe violato:

- l'obbligo di agire nell'interesse del cliente, in quanto l'operazione descritta in premessa, avvenuta in data 16 luglio 2014, rispondeva solo ed esclusivamente all'interesse del gruppo di appartenenza dell'Intermediario;
- l'obbligo di profilare correttamente il cliente in quanto *“Ad una prima lettura della classificazione del ricorrente operata dalla banca emerge con chiarezza che si tratta di una profilatura in sé contraddittoria: la banca classifica il cliente con una esperienza alta indicando che il medesimo ha già investito in obbligazioni strutturate, quando invece alla specifica domanda del livello di conoscenza dei prodotti finanziari, il cliente dichiara di non conoscere le obbligazioni strutturate, così come ogni prodotto sofisticato e destinato agli investitori con una elevata esperienza. E' evidente che un investitore che, come risulta dal questionario alle domande poste su “Conoscenza”, dichiara di aver dimestichezza solo con certificati di deposito, titoli di stato, obbligazioni bancarie, azioni ordinarie o di risparmio e fondi comuni di investimento, non possa essere certamente qualificato quale un soggetto con un'elevata esperienza. Il ricorrente non ha mai manifestato né orizzonti temporali a lungo termine né tanto meno una propensione al rischio alta.”*; l'Intermediario avrebbe altresì manipolato le risposte per rendere adeguate operazioni che, altrimenti, non lo sarebbero state, facendo affidamento su informazioni non corrispondenti al profilo soggettivo del cliente e alla sua precedente operatività;
- l'obbligo di fornire informazioni *“sulle specificità dei titoli..., ovvero che si trattava di strumenti finanziari ad alto rischio, emessi da una banca che non rispettava i requisiti patrimoniali previsti dalle autorità di vigilanza, alla quale era stato assegnato un rating speculativo il cui corrispettivo era determinato unilateralmente dagli*

*organi della banca in difformità rispetto ai valori delle principali banche concorrenti e comunque di prodotti illiquidi, privi di mercato, non vendibili facilmente, e senza ingenti perdite.”*; sull’ordine di acquisto non risultano, infatti, le informazioni necessarie per rispettare i presidi di *disclosure* previsti tra le “Misure di trasparenza” della Comunicazione Consob del 2 marzo 2009, n. 9019104: ove tali informazioni fossero state rese, il Ricorrente si sarebbe astenuto dall’operazione oggetto di contestazione nonché dal successivo acquisto di obbligazioni;

- il dovere di non consigliare operazioni non adeguate e non appropriate in quanto, non avendo la Banca correttamente acquisito le informazioni sul cliente, non ne ha correttamente valutato l’adeguatezza: il cliente, come risulta dalla scheda finanziaria contenuta nel contratto quadro, non aveva manifestato di conoscere strumenti finanziari connotati da particolare complessità come le azioni illiquide sicché l’odierno Resistente avrebbe dovuto sconsigliare espressamente l’esecuzione dell’operazione, inadeguata per oggetto (anche considerata la giovane età ed inesperienza del cliente) e per dimensioni (stante l’integrale investimento del *dossier* titoli in strumenti finanziari di un solo emittente), mentre, come emerge dall’ordine d’acquisto, essa ha rassicurato il cliente valutando l’operazione come adeguata.

2. L’Intermediario si è costituito mediante la propria Nuova Capogruppo, quale *Outsourcer*, cessionaria dell’azienda bancaria della Vecchia Capogruppo, nel frattempo sottoposta a liquidazione coatta amministrativa eccedendo l’inammissibilità del ricorso per difetto della propria legittimazione passiva: ciò in quanto, a suo avviso, il credito risarcitorio del Ricorrente non sarebbe stato ceduto alla Nuova Capogruppo, ma sarebbe rimasto in capo alla Vecchia Capogruppo in conseguenza del combinato disposto del decreto legge n. 99/2017, che disciplina l’avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta

amministrativa della Vecchia Capogruppo, il quale escluderebbe dalla cessione i crediti risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali violazioni della normativa di settore nella commercializzazione di questi titoli, e del contratto di cessione stipulato tra la Vecchia Capogruppo in L.C.A. e la Nuova Capogruppo, ove sarebbe precisato che tra i crediti risarcitori esclusi dalla cessione devono essere inclusi anche i crediti che gli stessi azionisti o obbligazionisti subordinati dovessero eventualmente vantare allo stesso titolo nei confronti delle società controllate cedute dalla Vecchia Capogruppo alla Nuova Capogruppo, quale, appunto, è l'odierno Intermediario. Ha anche sottolineato che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla Vecchia Capogruppo e, dunque, sotto la direzione e controllo di quest'ultima.

Nulla è stato argomentato, invece, con riguardo al merito.

3. Nelle deduzioni integrative il Ricorrente ha ribadito la sua richiesta risarcitoria dell'importo investito di euro 10.080,00, eccependo altresì che le deduzioni difensive sono state presentate da un soggetto diverso rispetto a quello nei cui confronti è stato presentato il reclamo, che non sarebbe quindi legittimato a partecipare al procedimento, né sarebbe munito di idonea procura. Ha, infine, concluso evidenziando che controparte non ha, comunque, fornito alcuna prova del corretto adempimento degli obblighi *ex art. 21 del TUF e Regolamento Consob n. 16190/2007*.

4. Nelle proprie repliche finali l'Intermediario ha sostanzialmente ribadito le difese già svolte.

## **DIRITTO**

**I.** In via preliminare va respinta l'eccezione sollevata dall'Intermediario relativa alla carenza di legittimazione passiva derivante dalle vicende che hanno interessato la Vecchia Capogruppo, vicende dalle quali deriverebbe la propria estraneità al presente procedimento e, dunque, l'inammissibilità del ricorso.

L'eccezione è infondata in quanto, come più volte affermato (v., tra le altre, le decisioni n. 107, n. 111 e 112 del 16 novembre 2017; n. 163 del 20 dicembre 2017; n. 309 del 2 marzo 2018; n. 807 del 30 agosto 2018), se è vero che il decreto legge n. 99/2017 disciplina l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa delle due banche venete, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava l'odierna parte resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della L.C.A. prevista dal D. Lgs. n. 385/1993 (in breve, TUB), tuttavia, *“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 [...]”*, sottolineandosi anche che un'interpretazione estensiva della predetta norma, oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, sarebbe *“eversiva del sistema – e gravemente sospetta d'incostituzionalità”* in quanto essa *“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 vero l'Intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale e i suoi *asset* non hanno formato oggetto di trasferimento: ciò che è stato trasferito è solo il controllo dell'Intermediario, odierno resistente, dalla Vecchia Capogruppo in L.C.A. al soggetto cessionario. Pertanto, la cessione non incide né sul rapporto “processuale” – che resta tra il Ricorrente e parte resistente - né incide sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, a carico di quest'ultima per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse. Pertanto, la disciplina introdotta dal decreto legge 99/2017 non vale a esonerare la resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della allora Capogruppo.

2. Venendo ora al merito, dalla documentazione agli atti risulta provata l'esistenza dell'operazione così come prospettata da parte ricorrente, oltre alle violazioni al

riguardo contestate all'Intermediario, che pure si è costituito e difeso nel presente procedimento per mezzo della propria Nuova Capogruppo in qualità di *Outsourcer* e che non ha, comunque, revocato in dubbio gli addebiti mossi dal Ricorrente.

Non può, quindi, esservi dubbio alcuno che l'Intermediario non abbia assolto all'onere impostogli dalla legge di provare di avere adempiuto a tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori, né l'adempimento di tali obblighi risulta *aliunde* dalla documentazione prodotta dal Ricorrente. Sul punto questo Collegio ha già più volte avuto modo di affermare, in presenza di analoghe fattispecie, l'applicabilità del "*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»*" (Decisioni 348 e 349/2018). Tale ricostruzione appare "*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»*" (Dec. cit. n. 349).

Alla luce di quanto sopra, le operazioni e violazioni contestate dalla Ricorrente, al netto di quella relativa alla omessa segnalazione del conflitto d'interessi (atteso che nella "Scheda di adesione" viene, in realtà, dato atto della sussistenza di una situazione di conflitto d'interessi in capo all'odierno Resistente), possono ritenersi comprovate nel senso che:

- sono fondate le doglianze in ordine alla violazione degli obblighi informativi, in quanto non risulta agli atti nessun documento da cui poter desumere che in sede di sottoscrizione sia stata fornita un'adeguata informazione circa le caratteristiche e i rischi dell'investimento proposto, né che siano stati rispettati gli specifici presidi di trasparenza contenuti nella Comunicazione Consob sulla distribuzione dei prodotti illiquidi;
- sono parimenti fondate le doglianze concernenti la valutazione di adeguatezza degli investimenti in quanto il Resistente non ha fornito elementi idonei a smentire quanto affermato da parte ricorrente in merito al questionario Mifid somministrato in occasione della sottoscrizione del contratto quadro in data 16 luglio 2014, strumentali a poter ritenere adeguate operazioni che, altrimenti, tali non sarebbero state, facendo affidamento su informazioni non corrispondenti al reale profilo soggettivo del cliente e alla sua precedente operatività.

Andando, quindi, alla quantificazione del danno subito dal Ricorrente a cagione delle violazioni poste in essere dall'Intermediario, va tenuto conto che le azioni sottoscritte non hanno più, ad oggi, alcun valore, cosicché il risarcimento va commisurato al controvalore investito al momento dell'acquisto, corrispondente alla somma di 10.080,00 euro richiesta da parte Ricorrente e confermata dall'ordine di acquisto delle azioni allegato al ricorso che, debitamente rivalutata trattandosi di debito di valore in quanto di natura risarcitoria, si attesta a euro 10.352,16. Sulla somma così rivalutata spettano altresì gli interessi legali dalla data della presente decisione al soddisfo.

3. Va, invece, respinta la richiesta di risarcimento anche del lucro cessante in quanto, pur non negandosi in generale la possibilità di risarcire anche il mancato guadagno che l'investitore avrebbe potuto conseguire da un diverso investimento, è richiesta, al riguardo, in linea con la giurisprudenza di legittimità, una prova rigorosa che, nel caso di specie, il Ricorrente non ha fornito, essendosi limitato a richiedere genericamente le utilità che avrebbe potuto trarre da investimenti alternativi.



### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di €10.352,16, oltre agli interessi legali sulla somma così rivalutata 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 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