



Decisione n. 1214 del 12 dicembre 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

Relatore: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 12 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2785, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* La Ricorrente afferma di aver sottoscritto azioni dell'Intermediario, poi sottoposto a procedura di risoluzione nel novembre 2015 ex d.lgs. n. 180/2015 (la *vecchia* Banca), per complessivi euro 2.301,25, mediante l'effettuazione di due operazioni: "*prima del 2009*", per n. 715 azioni e un controvalore di euro 1.430,00; il 31 marzo 2012, per n. 1.025 azioni e un controvalore di euro 871,25.

Con riferimento al primo acquisto, la Ricorrente rappresenta di "*non essere in grado di fornire una data esatta ed un importo esatto di tale investimento azionario pre*

2009”, in quanto *“La banca malgrado la richiesta di documentazione di febbraio 2018, non ha ancora fornito alcun documento in merito agli investimenti azionari”*. Al riguardo, peraltro, si rileva sin d’ora che tale acquisto può ritenersi risalente al 2008, in quanto la *“Situazione titoli”*, depositata in atti dalla Ricorrente, relativa al periodo dal 1/12/2008 al 31/12/2008, riporta esattamente il quantitativo di azioni in questione (pari a 715).

In merito, l’odierna Ricorrente chiede il risarcimento di complessivi euro 2.301,25 oltre a rivalutazione monetaria, per il fatto che il collocamento di tali strumenti finanziari sarebbe avvenuto in violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza previsti dal Tuf.

In particolare, la vecchia Banca, nella sua veste di emittente, avrebbe inserito nel prospetto informativo relativo all’aumento di capitale 2012 informazioni *“non veritiere sulla reale situazione economica della Banca”*, emerse *“dopo le ispezioni di Banca d’Italia ma non divulgate e accertate anche dalla Consob nel procedimento sanzionatorio avviato nei confronti di esponenti aziendali della vecchia Banca per violazione dell’art. 94, comma 2, del TUF e conclusosi con l’applicazione di sanzioni amministrative”*, evidenziando a tal proposito che *“con una corretta informazione in origine da parte [della vecchia Banca] della reale situazione economica della stessa [...] il cliente avrebbe avuto istintivamente un approccio maggiormente prudente verso gli investimenti”*. Inoltre, i predetti acquisti azionari sarebbero stati effettuati sulla base di una verifica di appropriatezza fondata su valutazioni *“incomplete, non compatibili con la normativa Mifid [...] e/o manifestamente superate”*, come desumibile dalla circostanza che l’unico questionario Mifid disponibile è quello risalente al 5 ottobre 2012, dunque successivo agli investimenti in contestazione.

2. L’Intermediario eccepisce in via pregiudiziale:

a) l’irricevibilità del ricorso, ritenendo il reclamo *“del tutto lacunoso riportando uno sterile richiamo ad un pregiudizio che la ricorrente avrebbe subito per la violazione degli obblighi di informazione diligenza, correttezza e trasparenza previsti dal TUF in materia di intermediazione finanziaria”*;

**b)** l'inammissibilità del ricorso ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento ACF per non avere il Ricorrente adempiuto all'onere della prova circa il nesso di causalità tra il lamentato inadempimento ed il danno; onere che non verrebbe meno per effetto dell'art. 15, comma 2, del Regolamento ACF e dell'art. 23, comma 6, del TUF. Tali disposizioni, infatti, non disporrebbero *“un’esonazione dall’onere della prova a beneficio del ricorrente, bensì un’inversione a carico dell’intermediario per quanto concerne la sola dimostrazione della sua diligenza nella prestazione dei servizi di investimento”*;

**c)** l'inammissibilità ai sensi dell'art. 12, comma 2, lett. b), del Regolamento ACF, quantomeno limitatamente all'operazione del 2012. Il ricorso non rientrerebbe, infatti, nell'ambito di competenza dell'ACF dal momento che detta operazione sarebbe avvenuta nell'ambito di un'offerta al pubblico di vendita e sottoscrizione di strumenti finanziari disciplinata dalla parte IV del Tuf e, dunque, sarebbe estranea alla disciplina sui servizi di investimento;

**d)** la propria carenza di legittimazione passiva, sul presupposto che la *nuova* Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti della Ricorrente. A questo proposito parte resistente osserva, in primo luogo, che sia la Direttiva 2014/59 (c.d. BRRD), che il d.lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione, escluderebbero che gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati della *vecchia* Banca possano avanzare pretesa alcuna nei confronti della *nuova* Banca e ciò varrebbe sia per le pretese relative al loro *status* di azionista/obbligazionista subordinato, che per pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi.

Inoltre, il fatto che né gli azionisti, né gli obbligazionisti subordinati possano vantare alcuna pretesa nei confronti della *nuova* Banca sarebbe confermato dalla circostanza che il legislatore ha previsto la costituzione di un apposito fondo e una speciale procedura arbitrale proprio a fini di indennizzo degli obbligazionisti subordinati che siano stati vittime di scorrettezze nella fase del collocamento di tali titoli.

In ogni caso, la *nuova* Banca non sarebbe succeduta nel debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente, dal momento che, ai sensi degli artt. 58 TUB e 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponde solamente dei debiti

risultanti dalle scritture contabili della cedente e comunque solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione, mentre l'eventuale credito del Ricorrente nel caso di specie non solo non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della *vecchia* Banca, ma neppure era da ritenersi liquido ed esigibile.

Nel merito, l'Intermediario osserva che, ai fini della determinazione del *petitum*, nella documentazione allegata al ricorso *“si evince unicamente che a gennaio 2009 la ricorrente era titolare delle 715 azioni oggetto della domanda di rimborso, senza che venga data alcuna dimostrazione circa il momento in cui le medesime azioni sono state acquistate”*.

Parte resistente, inoltre, deduce che nel caso di specie *“il primo atto interruttivo della prescrizione è il reclamo ricevuto il 4 maggio 2018. Detto atto però risulta caratterizzato da una genericità tale da non poter costituire, neppure lontanamente, un atto di messa in mora idoneo ad interrompere il termine di prescrizione decennale ai sensi dell'art. 2943 c.c.”*. Inoltre, *“ove l'acquisto delle azioni fosse avvenuto prima del 23 luglio 2008, stante l'effetto interruttivo del termine di prescrizione ad opera del medesimo ricorso, ricevuto, per l'appunto, il 23 luglio 2018, il relativo diritto risulterebbe prescritto”*. Di conseguenza, stante la mancanza di qualsivoglia prova circa il momento in cui è avvenuto l'acquisto delle 715 azioni, la relativa richiesta di risarcimento non può che essere esclusa dal *petitum* del presente ricorso.

Osserva, poi, *“che diversamente da quanto sostenuto nel ricorso, prima della realizzazione delle operazioni contestate, [la] ricorrente era stata profilata dalla Vecchia Banca... tramite la compilazione e sottoscrizione di un'apposita scheda di profilatura del 4 novembre 2004, da cui risulta un profilo di rischio ed un'esperienza in materia di strumenti finanziari “Alta”*. Quanto detto risulterebbe avvalorato dalla pregressa attività in strumenti finanziari della cliente, *“tale per cui il portafoglio titoli della stessa già al 6 gennaio 2009 comprendeva diverse emissioni obbligazionarie, anche subordinate e azioni, di diversi emittenti per un valore superiore ad euro 240.000,00”*; inoltre, secondo l'intermediario, il peso dell'investimento nelle azioni contestate risultava del tutto residuale, *“tant'è che a fronte della perdita di valore*

*delle stesse, risultando il loro valore di realizzo al dicembre 2014 pari ad euro 381,06”.*

Relativamente agli obblighi informativi, l’Intermediario afferma di ritenere di avervi assolto tramite l’inserimento nel modulo di adesione all’aumento di capitale sottoscritto dalla Ricorrente nel febbraio 2012 delle dovute avvertenze in ordine al prospetto informativo, alla possibilità di ottenerne copia e ai rischi dell’operazione d’investimento. Precisa, infine, che non avendo la *vecchia* Banca prestato servizio di consulenza, essa era tenuta a valutare la sola appropriatezza degli investimenti; verifica che, relativamente all’investimento del 2012, avrebbe dato esito positivo tenuto conto della pregressa operatività in strumenti finanziari della cliente, che costituirebbe indicatore della sua conoscenza delle caratteristiche dei titoli di che trattasi. Puntualizza ancora l’Intermediario che *“del pari sono stati considerati [appropriati] anche gli acquisti realizzati prima del 2009”*.

A parere del resistente, pertanto, non sarebbe rinvenibile alcun nesso eziologico tra la perdita subita dalla Ricorrente ed il comportamento della *vecchia* Banca, ma anzi le doglianze in esame costituirebbero un tentativo di ribaltare sull’Intermediario le perdite subite per un comportamento imputabile solo all’investitore stesso.

Né la Ricorrente avrebbe assolto all’onere di mitigare il danno, non avendo provveduto a rivendere gli strumenti finanziari in suo possesso per tempo, allorquando cioè il loro valore cominciava a decrescere, mano a mano che il mercato prendeva consapevolezza della reale situazione economica e finanziaria in cui versava la *vecchia* Banca. Tale comportamento dovrebbe essere, pertanto, valutato dal Collegio ai sensi dell’art. 1227 c.c..

## **DIRITTO**

**I.** In via pregiudiziale, va respinta, innanzitutto, l’eccezione di irricevibilità del ricorso per mancanza di un valido reclamo, atteso che la nota inoltrata dalla Ricorrente al convenuto in data 4 maggio 2018, reca i requisiti necessari tali da integrare valido reclamo. In esso, infatti, sono indicate, seppur sinteticamente, le contestazioni concernenti l’operato dell’Intermediario (violazione degli obblighi informativi e carenze nella valutazione di appropriatezza/adequatezza) poi ribadite

nel ricorso avanti l'ACF. Inoltre, le contestazioni sono accompagnate da espressa richiesta di risarcimento del danno. L'infondatezza di tale eccezione sembra, inoltre, trovare conferma nel comportamento stesso dell'Intermediario che, in sede di riscontro al reclamo, ha resistito alle contestazioni mosse nei suoi confronti senza nulla eccepire in ordine alla sua "lacunosità" e anche all'asserita invalidità della procura, così da ingenerare nella cliente legittimo affidamento in tal senso.

2. Infondata è, altresì, l'eccezione di inammissibilità del ricorso, ai sensi dell'art. 12, lett. a), del Regolamento ACF per asserita indeterminatezza della domanda, individuando il ricorso in modo sufficientemente preciso l'oggetto della contestazione, del che è prova il fatto che la Banca è stata messa in condizione di svolgere ampie difese.

3. Infondata è anche l'eccezione d'incompetenza dell'ACF per il fatto che il ricorso avrebbe ad oggetto i rapporti tra emittente e socio e non, invece, la violazione "*degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF*". Sul punto è sufficiente richiamare l'orientamento del Collegio per cui "*la duplice circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato presso i ricorrenti azioni di propria emissione e che questi ultimi abbiano sottoscritto parte di tali azioni esercitando il diritto di opzione, essendo all'epoca già azionisti dell'emittente, 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. Infatti, da una parte, 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; dall'altra parte, come chiarito anche dal documento Consob recante gli esiti della consultazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail, gli intermediari devono garantire il pieno esercizio del diritto di opzione da parte dei loro clienti, contemperando però tale diritto con i*

*principi di tutela dell'investitore previsti dalla disciplina in materia di servizi di investimento*" (Dec. 165 del 9 gennaio 2018).

4. Infondata è anche l'eccezione di difetto di legittimazione passiva.

Al riguardo, si osserva che trattasi di questione che ha già formato oggetto di esame da parte del Collegio che, in numerose pronunce (v., tra queste, Dec. n. 584 del 2 luglio 2018, a cui in questa sede si ritiene di poter rinviare).

5. Quanto, infine, all'eccezione di intervenuta prescrizione decennale con riguardo al primo investimento, anch'essa risulta infondata, stante la validità del reclamo, come già sopra affermata.

6. Passando al merito, il ricorso è da ritenersi fondato per quanto di seguito rappresentato. Relativamente all'adempimento degli obblighi informativi:

- relativamente all'investimento in n. 715 azioni della vecchia Banca, non constano argomentazioni di segno contrario spese dall'odierno convenuto, rimaste dunque incontestate;

- quanto alla seconda operazione, compiuta nel 2012, l'unico documento riferibile a tale investimento presente in atti è rappresentato da un "modulo di prenotazione titoli" relativo a n. 902 azioni delle complessive n. 1.025 azioni poi acquistate a seguito dell'aumento di capitale.

L'Intermediario si è difeso, a tal proposito, adducendo che il Ricorrente in sede di sottoscrizione delle azioni aveva dichiarato di *"aver preso visione e compreso, in particolare, il capitolo «Fattori di rischio» del prospetto informativo"*; il che, tuttavia, non esaurisce di certo l'ambito degli obblighi informativi e comportamentali posti in capo ad un intermediario nella prestazione di servizi d'investimento, potendosi all'uopo richiamare quanto questo Collegio ha già avuto modo di affermare in sede di esame di analoghe fattispecie: *"dal provvedimento della Consob di accertamento della incompletezza del prospetto pubblicato in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012 risulta, non solo che la Vecchia Banca abbia intenzionalmente, tramite i suoi esponenti apicali, omesso di rendere noto al pubblico quanto rilevato dalla Banca d'Italia in apposita comunicazione inviata ai vertici della Vecchia Banca, il cui contenuto dallo stesso C.d.A. veniva definito al tempo "grave", e ciò evidentemente al fine di non pregiudicare il*

*successo dell'operazione di aumento di capitale, ma anche che il Presidente della Vecchia Banca in data 7 febbraio 2012 abbia pubblicato una lettera aperta sulla stampa locale per rassicurare il pubblico degli investitori in merito alla solidità dell'emittente, omettendo tuttavia ogni riferimento alle criticità evidenziate dalla Banca d'Italia" (fra le tante, v. Decisione n. 170 del 9 gennaio 2018).*

Questi fatti, che peraltro anche nel caso in esame non sono stati contestati dall'Intermediario, sono *"di per sé sufficienti per far ritenere sussistenti violazioni delle regole di correttezza e trasparenza informativa nella prestazione dei servizi di investimento. Invero, il fatto che un soggetto, in qualità di emittente, offra proprie azioni sulla base di un set informativo che intenzionalmente omette di riportare notizie rilevanti ai fini della valutazione di opportunità e convenienza dell'investimento, oltre ad incorrere in una eventuale violazione dell'art. 94 TUF (in quanto tale, lo si ribadisce, esclusa dalla sfera valutativa dell'ACF), lascia oggettivamente presumere, con inferenza probabilistica, che il medesimo soggetto, nella sua veste di intermediario, abbia allo stesso modo omesso di fornire corrette informazioni in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della propria clientela afferenti agli stessi titoli".* Ciò stante, il Collegio - avendo peraltro rilevato che *"nel caso di specie non emerge alcun elemento idoneo a poter far ritenere superata tale presunzione, atteso che l'intermediario non ha dato prova di aver reso disponibili ai propri clienti informazioni diverse ed ulteriori rispetto a quelle contenute nei documenti emessi in occasione dell'offerta al pubblico di azioni relative all'aumento di capitale, oltre che adeguate, stante in particolare la natura di titoli non quotati in alcun mercato regolamentato delle azioni di che trattasi"* - ha concluso per la fondatezza della domanda proposta da parte ricorrente volta ad ottenere il risarcimento di quanto investito in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012. Infatti *"la violazione delle regole di correttezza e trasparenza imputabile alla Vecchia Banca è sufficientemente grave da far ritenere che, qualora il ricorrente fosse stato correttamente informato della reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, egli non avrebbe sottoscritto le azioni di nuova emissione. Trova, pertanto, applicazione, anche in questo caso, la regola enunciata dalla giurisprudenza, secondo cui si deve presumere che l'investitore*



*abbia fatto affidamento sulla veridicità e l'integrità del quadro informativo predisposto dall'emittente (v. da ultimo, Cass., 26 maggio 2016, n. 10934), in questo caso e per di più anche intermediario prestatore di servizi d'investimento”.*

Anche, nel caso di specie, non risulta in atti documentazione, ulteriore rispetto al prospetto informativo, idonea a far ritenere provato che l'Intermediario abbia assolto in concreto ai propri doveri d'informazione attiva, assicurandosi che l'investitore fosse consapevole degli effettivi rischi insiti in uno strumento finanziario di tale tipologia.

7. Tali considerazioni rivestono carattere assorbente rispetto alle doglianze della Ricorrente afferenti la fase della valutazione di adeguatezza/appropriatezza.

Al riguardo, si osserva, ad ogni buon conto, che parte resistente non ha fornito prova di aver eseguito la valutazione di appropriatezza, né indicazioni in tal senso sono ricavabili dalla documentazione in atti.

8. Quanto, infine, al rilievo dell'Intermediario secondo cui *“la mancata vendita delle azioni da parte della ricorrente sia stata la vera causa della perdita da essa subita, stante l'andamento del valore delle stesse”*, il Collegio nelle pronunce sopra richiamate, con riguardo ad analoghe eccezioni, ha tenuto a precisare che *“nulla può essere rimproverato alla Ricorrente per non aver mitigato il danno ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione delle azioni in suo possesso non appena emersa la reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non potendosi esigere da investitori retail con un profilo di esperienza e di competenza del tipo di quello dell'odierno ricorrente al tempo dei fatti l'onere di cogliere i segnali di allarme che avrebbero a lui consentito di mitigare il danno, mediante la tempestiva cessione delle azioni in suo possesso. Inoltre, e in ogni caso, non pare ragionevole “compensare” una del tutto ipotetica colpa del ricorrente in tal senso con il dolo della vecchia Banca, che ha come detto fornito una falsa e fuorviante rappresentazione del quadro informativo di riferimento, così irreparabilmente pregiudicando il processo valutativo e di propensione all'investimento da parte dei risparmiatori”*.

9. Stante tutto quanto sopra, Parte Ricorrente va pertanto risarcita del danno occorso.

In proposito, la cliente quantifica il complessivo danno in euro 2.301,25, di cui euro 1.430,00 per l'investimento del 2008, ed euro 871,25 per l'investimento del 2012.

Con riguardo all'investimento effettuato nel 2008, la Ricorrente ha calcolato il controvalore dell'operazione di acquisto di n. 715 azioni in euro 1.430,00, sulla base di un prezzo unitario ad azione di euro 2,00, senza tuttavia indicare come sia giunta a tale quantificazione.

Al riguardo, si ritiene più corretto determinare il controvalore di tale investimento tenendo conto dei prezzi d'asta del titolo nel periodo a cui risale l'operazione, cosicché il *quantum* può essere calcolato sulla base della media dei prezzi d'asta, massimo (euro 1,2) e minimo (euro 1,19), raggiunti nel secondo semestre del 2008 dalle azioni in questione; il prezzo medio così ottenuto (di euro 1,195) va poi moltiplicato per il suddetto quantitativo di azioni (715), così pervenendosi ad un controvalore di euro 854,42. Dunque, il risarcimento totale va quantificato in complessivi euro 1.725,67 che, rivalutato trattandosi di debito di natura risarcitoria e dunque di valore, si attesta a euro 1.866,50. Sulla somma così rivalutata spettano altresì 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 di risarcimento del danno, la somma rivalutata di € 1.866,50, oltre agli 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 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