



Decisione n. 2478 del 20 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 14 aprile 2020, in relazione al ricorso n. 3543, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente, classe 1925, riferisce che il proprio figlio (deceduto nel 2012), aveva acquistato negli anni (dal 2000 al 2012) complessive n. 26.319 azioni emesse dalla banca poi posta in risoluzione nel novembre 2015 (la Vecchia Banca), di cui n. 4.469 azioni in occasione dell'aumento di capitale del 2012. La Ricorrente sostiene che le predette azioni sono state sottoscritte dal figlio, privo di conoscenze in materia finanziaria, su sollecitazione e consiglio del personale della Vecchia Banca e che egli

sarebbe stato indotto ad effettuare i predetti investimenti in virtù del quadro informativo fornitogli al momento dell'aumento di capitale del 2012, che presentava tali operazioni *“come operazioni tranquille, 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 presentato come solido”*. La Ricorrente rileva che, in tale occasione, al figlio sarebbe stata celata la reale situazione della Vecchia Banca, 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 che la Vecchia Banca avrebbe esercitato, in realtà, su di lui un *“pressing”* perché aderisse all'aumento di capitale, *“nonostante la consapevolezza (in capo agli operatori) dell'inadeguatezza dell'investimento”*.

La Ricorrente fa presente che, alla morte del figlio, ella è subentrata *iure hereditatis* nella titolarità della metà delle azioni possedute dal *de cuius* e che, in tale occasione e successivamente, la Vecchia Banca non ha fornito neppure a lei (all'epoca ottantasettenne) alcuna forma di assistenza, né alcun consiglio di vendere le azioni.

La Ricorrente contesta, pertanto, all'Intermediario la violazione dell'articolo 94 del TUF e dell'articolo 21 del TUF, per essere la Vecchia Banca venuta meno ai previsti obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nella prestazione dei servizi d'investimento, precisando che, se il figlio fosse stato correttamente informato, non avrebbe sottoscritto l'aumento di capitale del 2012 e, anzi, avrebbe ceduto i titoli già in suo possesso.

La Ricorrente chiede, pertanto, di dichiarare l'Intermediario tenuto al risarcimento del danno di 16.933,75 euro, pari alla metà del valore delle n. 21.850 azioni acquistate dal figlio prima dell'aumento di capitale del 2012 al prezzo di 1,55 euro ciascuna, e di 1.899,33 euro, pari alla metà del valore delle n. 4.469 azioni sottoscritte dal figlio in occasione dell'aumento di capitale del 2012 al prezzo di 0,85 euro ciascuna, per un totale di 18.833,08 euro.

2. L'Intermediario convenuto, in qualità di cessionario dell'ente ponte (la Nuova Banca) che aveva rilevato gli *asset* della Vecchia Banca, osserva anzitutto che il ricorso si caratterizza per *“estrema genericità”*, accompagnata dall'assenza di riscontri

documentali attestanti il possesso delle azioni da parte della Ricorrente al momento del loro azzeramento.

Eccepisce inoltre il difetto di legittimazione attiva, non avendo la Ricorrente dimostrato la propria qualità di erede e, quindi, la titolarità *iure successionis* delle azioni acquistate e sottoscritte dal defunto fratello.

L'Intermediario evidenzia anche che, ad eccezione della sottoscrizione delle azioni effettuata dal *de cuius* in sede di aumento di capitale del 2012, gli investimenti oggetto di contestazione – per un totale di n. 21.850 azioni – derivano da una serie di operazioni realizzate tra il 2000 e il 2007 per le quali risulta oramai decorso il termine di prescrizione decennale, considerato che il primo atto potenzialmente interruttivo di tale termine è costituito dal reclamo del 22/11/2018.

L'Intermediario osserva inoltre che, ai fini del *petitum*, devono altresì considerarsi i dividendi percepiti nel maggio 2012 per un ammontare pari a 663,24 euro.

Stante quanto sopra, l'Intermediario ritiene che il *petitum* del presente ricorso debba essere limitato alla somma di 1.567,70 euro, pari alla metà della somma investita dal *de cuius* in occasione dell'aumento di capitale del 2012, detratta la metà dei dividendi percepiti nel maggio del medesimo anno.

L'Intermediario eccepisce anche il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti della Ricorrente. A questo proposito l'Intermediario 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 pretese nei confronti della Nuova Banca e ciò varrebbe sia per le pretese relative al loro *status* di azionista/obbligazionista subordinato, che per le pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi

Ad avviso dell'Intermediario, tale ricostruzione sarebbe altresì confermata dal “*Regolamento disciplinante la procedura di natura arbitrale di accesso al Fondo di solidarietà*” da cui si evincerebbe chiaramente che solo la Vecchia Banca in liquidazione, e non la Nuova Banca, potrebbe eventualmente essere ritenuta

responsabile per la violazione degli obblighi nella prestazione dei servizi di investimento e solo nel caso in cui decida di intervenire nella procedura arbitrale. L'Intermediario ritiene che la propria legittimazione passiva debba essere esclusa anche sulla scorta delle norme ordinarie in tema di cessione d'azienda (art. 58 del TUB e art. 2560 c.c.), in quanto il preteso credito non era iscritto nei libri contabili obbligatori della cedente.

L'Intermediario eccepisce inoltre l'inammissibilità del ricorso per non avere la Ricorrente fornito alcuna prova circa il danno subito e per assenza del nesso di causalità rispetto al comportamento tenuto dalla Vecchia Banca in sede di sottoscrizione delle azioni.

Eccepisce anche l'incompetenza *ratione materiae* dell'ACF, in quanto esula dalla competenza dell'Arbitro l'eventuale carenza informativa da prospetto e l'unica operazione per cui non è decorso il termine di prescrizione per l'esercizio dell'azione risarcitoria (la sottoscrizione delle azioni realizzata nel 2012 in sede di aumento di capitale) si è svolta nell'ambito dell'attività di offerta al pubblico di vendita e di sottoscrizione di azioni, la quale sarebbe a suo dire anch'essa sottratta alla disciplina in materia di prestazione di servizi di investimento, avendo nell'occasione la Vecchia Banca agito in veste di emittente e non anche di intermediario.

Nel merito, l'Intermediario rileva che il *de cuius* era avvezzo a investimenti in strumenti finanziari, anche comportanti un certo rischio, evidenziando come egli, prima della sottoscrizione dell'aumento di capitale del 2012, possedesse obbligazioni emesse dalla Repubblica Argentina e altri titoli denominati in dollari e yen, per un valore complessivo del deposito superiore a 355.798,48 euro, rispetto al quale l'investimento in azioni della Vecchia Banca risultava marginale.

Inoltre – prosegue l'Intermediario – la circostanza che le operazioni di acquisto azionario sono state eseguite a distanza di diversi anni (le prime, nel 2000 e, le ultime, cinque anni prima dell'aumento di capitale 2012) renderebbe poco credibile che il *de cuius* fosse del tutto inconsapevole delle caratteristiche e dei rischi di tali strumenti finanziari.

Oltre ciò – rileva ancora l'Intermediario – il *de cuius*, mediante la sottoscrizione del modulo di adesione all'aumento di capitale del 2012, aveva dichiarato di “*aver preso*

visione del prospetto informativo” e di “aver preso visione e compreso, in particolare, il Capitolo «Fattori di Rischio»”. Il relativo modulo di adesione conteneva, poi, un espresso riferimento al prospetto, alla possibilità di ottenerne copia e ai rischi dell’operazione in esso riportati, potendosi dunque ritenere che, tramite tali avvertenze, la Vecchia Banca abbia compiutamente adempiuto ai propri obblighi informativi di emittente e collocatrice dei titoli.

*L’Intermediario afferma inoltre che, trattandosi di operazione effettuata al di fuori del servizio di consulenza, la sottoscrizione di azioni del 2012 non poteva che considerarsi appropriata per il *de cuius*, né sarebbe ravvisabile alcun collegamento causale tra il comportamento tenuto dalla Vecchia Banca e la perdita subita, essendo l’acquisto dei titoli avvenuto in maniera “*totalmente consapevole, anche con riguardo al rischio ad essi associato, rischio certamente conosciuto dal de cuius stante la sua pregressa e continuata operatività in strumenti finanziari*”.*

L’Intermediario evidenzia, altresì, che “il danno lamentato non è stato istantaneo, avendo, per un verso, la Vecchia Banca [...] subito diversi declassamenti di rating nel tempo [...] e, per altro verso, le azioni di cui viene chiesto il risarcimento subito una diminuzione di valore nel tempo”, e che, quindi, sarebbe “fuor di dubbio che la reiterata operatività del de cuius in azioni e la mancata vendita delle stesse a fronte della loro perdita di valore e di incremento del relativo rischio certificato dal peggioramento del giudizio dato dalle agenzie di rating all’emittente, sia stata la vera causa della perdita [...] subita”, con la conseguenza che “il maggior danno subito dall[a] ricorrent[e] non può che essere imputato alla colpa grave del de cuius, dovendo di conseguenza rimanere a [suo] carico [...], ai sensi dell’art. 1227, comma 2, c.c.”.

Alla luce di quanto sopra, l’Intermediario chiede all’ACF: “A. in via pregiudiziale, dichiarar[e] l’inammissibilità in toto de[l] ricors[o], ai sensi dell’art. 12, comma 2, lettere a) e b), del Regolamento [ACF]; B. in via preliminare, accertare e dichiarare la carenza di legittimazione attiva dell[a] ricorrent[e] nonché il difetto di legittimazione passiva in capo all’Intermediario]; C. in via principale [...]: rigettar[e] il ricorso] in quanto nessun inadempimento è stato commesso dalla Vecchia Banca [...] al momento della realizzazione della sottoscrizione contestata e nel contempo

nessuna responsabilità può essere ascritta all[’Intermediario] per l’azzeramento di valore subito dalle azioni, dovendo il danno derivante dalla mancata tempestiva vendita delle stesse essere attribuito esclusivamente alla negligenza del de cuius; D. in via subordinata, ferma restando l’avvenuta prescrizione dell’azione di risarcimento del danno per gli acquisti anteriori al 22 novembre 2008, escludere il diritto a qualsivoglia risarcimento considerando il determinante concorso di colpa del de cuius nella produzione del lamentato danno, fermo restando che in ogni caso qualsivoglia decisione al riguardo dovrà essere contenuta entro l’importo di Euro 1.567,70”.

3. Nelle deduzioni integrative la Ricorrente, a smentita dell’eccezione di difetto di legittimazione attiva, produce la “denuncia di successione” da cui emerge che le uniche eredi del defunto cliente erano la Ricorrente stessa e la di lei figlia e che il *de cuius*, alla data del decesso, possedeva n. 26.319 azioni della Vecchia Banca, il 50% della quali è passato nella titolarità della Ricorrente.

La Ricorrente precisa che il *de cuius*, per gli acquisti delle azioni della Vecchia Banca compiuti negli anni 2000-2012, “*si è sempre fidato del personale della Banca*”, che gli aveva consigliato gli acquisti nonché la sottoscrizione dell’aumento di capitale del 2012.

Con riferimento all’eccezione di prescrizione, la Ricorrente afferma che il primo atto interruttivo del relativo termine risalirebbe all’aprile 2018 e che, in ogni caso, il *dies a quo* di decorrenza della prescrizione andrebbe individuato nel momento in cui si è verificato il danno e quindi, nel caso di specie, nel momento in cui è diventato palese il dissesto della società.

Avuto riguardo all’eccepito difetto di legittimazione passiva, la Ricorrente sostiene che la circostanza che la Nuova Banca sia succeduta nell’obbligazione risarcitoria sarebbe confermata dall’art. 47 del D. Lgs. n. 180/2015, mentre l’art. 2560 c.c. non si applicherebbe – per giurisprudenza consolidata – in caso di cessione di azienda bancaria.

La Ricorrente ribadisce che l’azione risarcitoria proposta riguarda la violazione dell’art. 21 del TUF e quindi l’inadempimento degli obblighi gravanti sulla Vecchia Banca in veste di intermediario.

Dopo aver richiamato le regole che disciplinano il riparto dell'onere della prova nelle controversie in materia di intermediazione finanziaria, sostiene di avere allegato gli inadempimenti contestati all'Intermediario, il quale non ha invece assolto l'onere su di esso incombente di dimostrare di avere correttamente adempiuto ai propri obblighi. La Ricorrente evidenzia altresì che, in assenza di prova liberatoria da parte dell'Intermediario, il nesso causale tra inadempimento e danno, come affermato dalla giurisprudenza, deve ritenersi sussistente in via presuntiva.

Con riferimento all'assolvimento degli obblighi informativi, la Ricorrente afferma che la mera consegna dei documenti relativi all'offerta non esime l'intermediario dagli oneri informativi occorrendo una condotta positiva, diretta a fornire informazioni idonee a descrivere la natura, la quantità e la qualità dei prodotti finanziari venduti.

Ad avviso della Ricorrente, si sarebbe dovuto altresì tenere conto della totale mancanza di competenze ed esperienze nel settore dell'intermediazione finanziaria del proprio dante causa, in quanto la profilatura del *de cuius* – ammesso che fosse adeguata – poteva non essere più coerente con il profilo della Ricorrente stessa, a cui avrebbero dovuto essere chiariti i rischi e illustrata la posizione che andava ad ereditare.

La Ricorrente precisa che il danno è relativo non solo alle azioni acquistate in sede di aumento di capitale sociale del 2012, ma anche a quelle che – se si fosse conosciuta la reale situazione del 2012 – sarebbero state vendute; ciò sull'assunto che gli obblighi di informazione devono essere adempiuti dagli intermediari non solo prima della sottoscrizione ma anche nel corso del rapporto. La Ricorrente ribadisce che l'Intermediario non ha fornito nemmeno a lei elementi tali da convincerla a vendere la azioni, mentre avrebbe dovuto informarla in maniera adeguata.

4. L'Intermediario non ha prodotto repliche finali.

DIRITTO

1. Preliminarmente, va detto che l'eccezione di difetto di legittimazione attiva sollevata dall'Intermediario non può dirsi fondata. La Ricorrente ha, invero, prodotto la "Dichiarazione di successione" al defunto fratello, apertasi in data 04/07/2012, da

cui risulta che le uniche eredi sono, per l'appunto, la Ricorrente stessa e la di lei figlia e, tra i beni ivi denunciati, figurano n. 26.139 azioni della Vecchia Banca, presenti in un conto deposito intestato al *de cuius*.

Tra l'altro, la circostanza che quest'ultimo, alla data del decesso, fosse titolare del predetto pacchetto di azioni non è contestata neppure dall'Intermediario, oltre a risultare dimostrata dalla documentazione versata in atti.

Risulta, inoltre, in atti documentazione attestante il possesso da parte della Ricorrente della metà delle predette azioni alla data dell'azzeramento del loro valore. La stessa Ricorrente ha infatti prodotto un estratto del proprio deposito titoli da cui risulta che, alla data del 31/12/2017, ella era titolare di n. 13.160 azioni della Vecchia Banca (corrispondenti, appunto, alla metà delle azioni detenute dal fratello al momento della morte). È altresì presente in atti una lettera del 30/08/2017, indirizzata alla Ricorrente, con cui l'Intermediario le comunicava la “*cancellazione e scarico delle azioni ordinarie*” della Vecchia Banca dalla medesima detenute, a seguito dell'azzeramento del relativo valore.

2. Infondato è poi l'eccepito difetto di legittimazione passiva dell'Intermediario, rispetto al quale il Collegio – sin dalla decisione n. 165 del 09/01/2018 e in numerose decisioni successive concernenti proprio l'Intermediario odierno resistente nella qualità di soggetto incorporante la Nuova Banca – si è pronunciato affermando la legittimazione passiva, in capo alle banche cessionarie degli enti-ponte costituiti a seguito della procedura di risoluzione, a stare in giudizio nei procedimenti ACF vertenti sulla violazione di regole di condotta nella vendita di azioni delle vecchie banche (v. in tal senso, *ex multis*, decisione n. 1189 del 07/12/2018).

Come pure già affermato dal Collegio, “*neppure può accogliersi il richiamo alla previsione dell'art. 2560 c.c.*”, riferendosi “*la norma in questione [...] alla diversa ipotesi in cui tra le parti di una cessione d'azienda nulla venga stabilito in punto di accollo dei debiti, sicché in questa prospettiva, in cui unico debitore rimane il cedente, è del tutto logico che la responsabilità concorrente del cessionario, prevista come rafforzamento dell'aspettativa dei creditori al soddisfacimento dei propri crediti (la fattispecie disciplinata dall'art. 2560 c.c. integrando un'ipotesi di responsabilità senza debito), sia limitata ai soli debiti del cedente che risultino dalla*

contabilità obbligatoria”, ma non essendo, invece, “*tale norma [...] destinata a giocare un ruolo in un caso – come quello di specie – in cui è stato proprio l’atto di cessione in blocco di attività e passività (ossia il provvedimento di cessione delle attività e passività adottato da Banca d’Italia) a trasferirle in capo all’ente ponte, non escludendo espressamente dal suo perimetro passività come quelle in discorso*” (*ex multis*, decisione n. 1106 del 20/11/2018).

3. Del pari, l’eccezione di inammissibilità del ricorso ai sensi dell’art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento ACF, per come prospettata dall’Intermediario, non può dirsi fondata. L’Intermediario fa, infatti, discendere l’inammissibilità dal non avere la Ricorrente dimostrato il danno e il nesso di causalità tra l’inadempimento contestato alla Vecchia Banca e il danno stesso, omettendo tuttavia di considerare che eventuali carenze probatorie circa la sussistenza del danno e del nesso di causalità non configurano un profilo di inammissibilità del ricorso per indeterminatezza dello stesso, potendo semmai integrare una questione di merito.

4. Con riferimento, poi, all’eccezione di inammissibilità del ricorso per incompetenza dell’ACF – basata sul fatto che la Vecchia Banca avrebbe operato solo in qualità di emittente nell’ambito di un’offerta al pubblico e non nella prestazione di un servizio d’investimento – il Collegio si è già pronunciato in numerose occasioni nel senso dell’infondatezza di tale eccezione, affermando l’orientamento ormai consolidato secondo cui “*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*”, posto 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’11/01/2019).

Come pure già affermato da questo Collegio, la violazione dell’articolo 94 del TUF per falso in prospetto esula, invece, dalle competenze dell’Arbitro, in quanto l’art. 4,

comma 1, del Regolamento ACF circoscrive l'ambito della sua operatività alle 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*” (decisione n. 360 del 06/04/2018).

5. Venendo, ora, alla delimitazione dell'oggetto della controversia, la Ricorrente formula domanda di ristoro in relazione all'intero pacchetto azionario di cui è venuta in possesso alla morte del fratello (n. 13.160 azioni), che rappresenta la metà delle azioni nella titolarità del *de cuius* al momento del decesso (n. 26.319 azioni). Come sopra già evidenziato, l'Intermediario non contesta che il *de cuius* detenesse, al momento della morte, azioni della Vecchia Banca in quantità pari a n. 26.319 e tale circostanza risulta comprovata anche dalla documentazione versata in atti.

Ciò che, invece, non risulta compiutamente ricostruibile è l'operatività che ha portato il *de cuius* a detenere il predetto pacchetto di azioni, in quanto la documentazione disponibile (ordini di acquisto, schede di adesione ad aumenti di capitale, comunicazioni di avvenuta esecuzione delle operazioni) dà conto di acquisti e sottoscrizioni per quantità che, complessivamente, non corrispondono alle n. 26.319 azioni, pur pacificamente detenute dal *de cuius* alla data del decesso.

Al riguardo, dalla lettura del ricorso e delle deduzioni integrative si rileva che la Ricorrente rivolge contestazioni attinenti alla fase genetica dell'investimento (carenze informative e inadeguatezza dell'investimento) solo in relazione alle n. 4.469 azioni sottoscritte dal *de cuius* in occasione dell'aumento di capitale del 2012, che costituisce quindi il perimetro del presente procedimento e della susseguente statuizione di questo Arbitro.

Ciò anche in quanto, pur a voler ritenere che la Ricorrente abbia inteso muovere contestazioni relative alla fase genetica degli investimenti anche rispetto alle restanti n. 21.850 azioni di cui il *de cuius* era già titolare prima del 2012, andrebbe tenuto conto della sopra indicata circostanza per cui non tutte le relative operazioni di acquisto risultano individuabili sulla base della documentazione disponibile. Pertanto, posto che l'onere di individuare le specifiche operazioni a cui si riferiscono le contestazioni formulate incombe sulla Ricorrente, la domanda risarcitoria fondata

su asserite violazioni attinenti alla fase genetica dell'investimento sarebbe comunque inammissibile in relazione a quelle operazioni di acquisto/sottoscrizione di cui non risultano disponibili neppure gli elementi essenziali (data, quantità, importo, ecc.).

E comunque, rispetto alla pretesa risarcitoria fondata su violazioni consumatesi nella fase genetica degli investimenti compiuti dal *de cuius* prima del 2012, risolutiva è la circostanza che risulta fondata l'eccezione di prescrizione formulata dall'Intermediario. In base alla documentazione in atti, infatti, le operazioni che hanno condotto all'acquisto delle n. 21.850 azioni detenute dal *de cuius* prima del 2012 sono tutte precedenti al 2008. Pertanto, anche a voler considerare come primo valido atto interruttivo della prescrizione, non già il reclamo del 22/11/2018, ma la nota, datata 13/04/2018 e spedita in data 20/04/2018, prodotta dalla Ricorrente in sede di deduzioni integrative, le operazioni di acquisto poste in essere dal *de cuius* prima dell'adesione all'aumento di capitale del 2012 risalgono tutte ad oltre dieci anni prima dell'invio della stessa.

Né può dirsi condivisibile l'argomento della Ricorrente secondo cui il *dies a quo* del termine di prescrizione decennale debba essere individuato, non già nel giorno dell'operazione, bensì nel momento in cui si è verificato il danno e quindi, nel caso di specie, nel momento in cui è diventato palese il dissesto della società. Al riguardo, il Collegio ha infatti più volte chiarito che *“il dies a quo della decorrenza del termine decennale di prescrizione della pretesa risarcitoria - che si faccia valere tanto sul fondamento dell'inadempimento gli obblighi di corretta informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari quanto sul fondamento dell'inadempimento di altri obblighi, come quelli inerenti alla profilatura, che attengono pur sempre alla fase genetica dell'investimento - si deve necessariamente indentificare con quello in cui l'inadempimento si consuma, e in cui si realizza, conseguentemente la lesione del bene protetto, ossia la lesione del diritto del cliente di poter orientare consapevolmente le proprie scelte di investimento. Non può essere, invece, seguita la tesi che vuole identificare il dies a quo nel giorno in cui si manifesta la perdita sull'investimento compiuto, giacché tale esito non solo rappresenta la normale alea implicita in ogni investimento ma - specie quando si manifesta, come nel caso, a distanza di molti anni dalla decisione di compiere l'operazione - costituisce anche*

un evento che non necessariamente può dirsi una conseguenza immediata e diretta, in termini causali, dell'inadempimento agli obblighi che devono essere assolti nella fase precontrattuale da parte dell'intermediario" (di recente, v. decisione n. 2126 dell'08/01/2020).

Peraltro, fermo quanto sopra, si rileva anche che, rispetto ai titoli acquistati prima del 2012, la sola violazione contestata riguarda, non già la fase genetica, ma piuttosto l'inadempimento da parte dell'Intermediario di obblighi informativi asseritamente dovuti in costanza di rapporto che, ove correttamente adempiuti, avrebbero potuto consentire al *de cuius* di assumere, nel 2012, la scelta di disinvestire le azioni già in suo possesso, così evitando la perdita conseguita al successivo sostanziale azzeramento del valore dei titoli. Rispetto all'intero pacchetto azionario pervenuto *iure hereditatis*, la Ricorrente lamenta altresì una mancata assistenza da parte dell'Intermediario che, a suo avviso, avrebbe dovuto adeguatamente informarla sugli investimenti in essere e consigliarle la vendita delle azioni. In tali limiti dunque, anche a prescindere dalla prescrizione della pretesa risarcitoria basata su inadempimenti eventualmente posti in essere nella fase di compimento delle operazioni di acquisto, il Collegio, in astratto, ha cognizione sull'intero pacchetto azionario detenuto dalla Ricorrente.

Tuttavia, a tale riguardo la domanda va considerata irricevibile, non trovando essa riscontro nel preventivo reclamo del 22/11/2018.

Ad ogni buon conto, va precisato che, quanto agli obblighi informativi in corso di rapporto, il Collegio ha già avuto modo di affermare – con riferimento a fattispecie analoghe – che l'esistenza di un obbligo in capo all'intermediario di informazione circa le vicende e l'andamento del titolo successivamente al suo acquisto non può essere desunta, *sic et simpliciter*, dalla previsione dell'art. 21 del TUF. La previsione di un obbligo di informazione *post-contrattuale*, collocato cioè nella fase esecutiva del rapporto, può sussistere 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" (ex multis, decisione n. 1275 del 02/01/2019).

Nel caso di specie, l'indisponibilità sia del contratto quadro concluso con il *de cuius* sia di quello concluso con la Ricorrente, non consente di verificare se vi fosse un accordo contrattuale tra le parti che gravasse l'Intermediario di obblighi informativi *post-vendita* nei confronti del *de cuius*, prima, e della Ricorrente, poi, né se la prestazione dei servizi di investimento nei confronti della Ricorrente prevedesse la fornitura di un tipo di consulenza avanzata in base alla quale l'Intermediario avrebbe dovuto consigliare alla Ricorrente la vendita dei titoli acquistati, non già per il tramite dell'Intermediario stesso, ma per successione *mortis causa*. Né la Ricorrente, dal canto suo, ha assolto al proprio onere assertivo, non avendo fatto riferimento a eventuali obblighi contrattuali al riguardo.

6. A tutto quanto sopra avuto riguardo e venendo, quindi, ora all'unico oggetto della controversia sul quale, in ragione di quanto esposto, il Collegio può esprimersi, ossia la doglianza di inadempimento degli obblighi informativi in occasione dell'adesione all'aumento di capitale del 2012, è presente in atti:

- a) l'ordine di sottoscrizione, firmato dal *de cuius*, che non reca alcuna indicazione, né tantomeno prova, delle informazioni fornitegli in sede di adesione all'operazione;
- b) la "Scheda di adesione", datata 13/02/2012 e sottoscritta dal *de cuius*, recante – tra l'altro – la dichiarazione di quest'ultimo di "*aver preso visione del prospetto informativo*" e di accettarne integralmente il contenuto, nonché di "*aver preso visione e compreso, in particolare, il Capitolo «Fattori di Rischio»*".

Al riguardo, però, è orientamento oramai consolidato del Collegio che la mera messa a disposizione dell'investitore del prospetto d'offerta (o il rinvio ad esso), non può ritenersi idonea a far ritenere assolti da parte dell'intermediario gli obblighi d'informazione attiva su di esso gravanti, in quanto tale documento è predisposto dall'emittente per la generalità degli investitori, verso i quali opera in regime di parità di trattamento, con lo scopo di ridurre le asimmetrie informative, mentre gli obblighi informativi dell'intermediario si collocano su un diverso piano funzionale, essendo volti a "*servire al meglio l'interesse del cliente*" adattando la prestazione

erogata alle caratteristiche soggettive di quest'ultimo, con la conseguenza che l'intermediario è tenuto ad agire con un grado di diligenza superiore che non può esaurirsi nella messa a disposizione del prospetto informativo predisposto dall'emittente (da ultimo, decisione n. 2324 del 09/03/2020).

Inoltre, ferma l'incompetenza dell'Arbitro a pronunciarsi sulla veridicità del contenuto del prospetto, la questione relativa alla presunta informativa decettiva fornita dalla Vecchia Banca in occasione dell'aumento di capitale sociale del 2012 è stata già oggetto di scrutinio da parte del Collegio che ha rilevato come *“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. [...] 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 [...] 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”* (decisioni nn. 165 e 170 del 09/01/2018). Ciò stante, il Collegio, avendo rilevato che *“nel caso di specie non emerge[va] 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 dal ricorrente, osservando altresì che “*la violazione delle regole di correttezza e trasparenza imputabile alla Vecchia Banca [era] 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*”.

7. Venendo al vaglio dell'operazione in esame, la documentazione disponibile non consente di stabilire se l'operazione di adesione all'aumento di capitale del 2012 sia stata o meno oggetto di consulenza e, dunque, se essa dovesse essere trattata in regime di adeguatezza o di appropriatezza. Benché, infatti, l'Intermediario abbia affermato che, nell'occasione, non è stata prestata consulenza, egli non ha prodotto in realtà alcun documento in merito, non essendo stato neppure versato in atti dall'Intermediario - in violazione dell'art. 11, comma 4, del Regolamento ACF - il contratto quadro concluso con il *de cuius*.

L'Intermediario si è altresì limitato ad affermare che l'operazione non poteva che essere considerata appropriata per il *de cuius* senza fornire, però, alcuna prova che una tale verifica sia stata effettivamente svolta. In atti, poi, non è presente neppure il questionario MiFID in base al quale l'Intermediario avrebbe dovuto effettuare le verifiche di adeguatezza/appropriatezza e che costituisce un presupposto sempre necessario per il corretto svolgimento di dette valutazioni.

Anche rispetto a tale profilo di contestazione, dunque, l'Intermediario non ha efficacemente dimostrato di avere assolto correttamente ai propri obblighi di condotta.

8. Va poi respinta l'affermazione dell'Intermediario secondo cui “*il maggior danno subito dalla ricorrente non può che essere imputato alla sua colpa grave*”. Per contro, in linea con quanto già affermato dal Collegio in casi analoghi, nulla può essere rimproverato al *de cuius* e alla Ricorrente per non avere mitigato il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione delle azioni detenute non appena emersa la reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, in quanto “*non pare ragionevole 'compensare' una del tutto ipotetica colpa dei ricorrenti in tal senso con il dolo della Vecchia Banca, che ha come detto fornito, in*

occasione dell'aumento di capitale del 2012, 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" (decisione n. 165 del 09/01/2018.).

9. Stante tutto quanto sopra, accertate come sopra le violazioni del quadro normativo di riferimento in sede di sottoscrizione dell'aumento di capitale del 2012, *contrariis reiectis*, il conseguente risarcimento da riconoscere alla Ricorrente va determinato nella misura di 1.899,33 euro, pari a metà della somma investita dal *de cuius* per la sottoscrizione delle azioni emesse dalla Vecchia Banca in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012.

Nel caso di specie, l'Intermediario ha prodotto una "Nota Informativa", datata 03/05/2012, relativa al deposito titoli del *de cuius* da cui emerge la percezione da parte di quest'ultimo di 663,24 euro a titolo di dividendi. Tale somma non può essere, tuttavia, integralmente detratta dal capitale investito in sede di adesione all'aumento di capitale del 2012 in quanto riguarda tutte le n. 26.319 azioni all'epoca detenute. Dal suddetto documento si evince che il dividendo unitario, al netto delle imposte, è stato di 0,0252 euro e, pertanto, quello percepito dal *de cuius* in relazione alle n. 4.469 azioni sottoscritte nel 2012 pari a 112,62 euro. Metà di tale importo va quindi detratto dal risarcimento da riconoscere alla Ricorrente, cosicché l'ammontare del risarcimento da riconoscere è pari a 1.843,02 euro; somma che, debitamente rivalutata, trattandosi di importo dovuto a titolo risarcitorio, ammonta a € 1.929,64, 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 € 1.929,64, 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, 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi