



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 965 del 19 ottobre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente
Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente
Prof. M. de Mari – Membro supplente
Prof. Avv. F. De Santis – Membro supplente
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 12 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1971, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto titoli illiquidi e, segnatamente, azioni emesse dalla *ex* Capogruppo dell'intermediario. L'operazione controversa coinvolge valutazioni attinenti all'ammissibilità del ricorso nonché in ordine alla violazione degli obblighi informativi e delle regole di adeguatezza e di appropriatezza.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

2. Il ricorrente – dopo aver presentato reclamo all’intermediario dall’esito a suo avviso insoddisfacente – si è rivolto all’Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

Il ricorrente riporta di essere titolare di n. 100 azioni della *ex* Capogruppo dell’intermediario, acquistate in data 10 dicembre 2014 (al prezzo di 62,50 euro ciascuna per un controvalore complessivo di 6.250,00 euro) con l’intermediazione dell’odierno resistente.

Il ricorrente assume che l’intermediario: 1) avrebbe violato gli obblighi di informazione *ex art.* 21 del TUF, omettendo di fornire le informazioni necessarie per una consapevole scelta di investimento; 2) avrebbe omesso di fornire le informazioni indicate nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2009 in merito alla natura illiquida dei titoli, che prescrive *“un set informativo minimo obbligatorio, poiché: raccomanda speciali cautele agli intermediari; raccomanda di fornire al cliente informazioni sul valore corretto e sui costi del prodotto illiquido distribuito, nonché di presentare confronti con prodotti semplici e noti che potessero agevolare scelte consapevoli; definisce, in dettaglio, misure di correttezza in relazione alla determinazione del prezzo dei prodotti illiquidi; sottolinea la necessità, da parte dell’intermediario, di una conoscenza approfondita delle preferenze della clientela, con particolare riguardo all’orizzonte di investimento, da valutarsi autonomamente, in maniera da garantire i più adeguati consigli”*; 3) avrebbe violato gli obblighi di cui all’art. 39 e 40 del Regolamento Consob n. 16190/2007, che impongono all’intermediario di acquisire dall’investitore informazioni circa la conoscenza ed esperienza, la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento.

Più in dettaglio, il ricorrente evidenzia che l’operazione *de quo* era stata prospettata come *“priva di rischi” ... come un prodotto assolutamente sicuro, dal rendimento costante e liquidabile a semplice richiesta*”. Aggiunge, inoltre, che nella scheda di profilatura dell’ottobre 2014, ove peraltro era indicato *“un profilo corrispondente alla classe “C” (pure se detta classe non corrispondeva in alcun modo alla propensione al rischio reale, per come desumibile dalla pregressa operatività del ricorrente), lo stesso dichiarava di non conoscere gran parte degli*

strumenti finanziari, e mai dichiarava di conoscere le azioni illiquide". Il ricorrente, inoltre, stigmatizza il fatto che l'operazione di acquisto delle azioni, *"era eseguita asseritamente in assenza di consulenza; ciononostante [la Banca] provvedeva egualmente ad effettuare la valutazione di adeguatezza, e l'operazione non risultava adeguata"*.

Inoltre, ad avviso del ricorrente, la Banca avrebbe comunque operato sotto il regime dell'appropriatezza; infatti, *"stante che l'operazione era stata qualificata come inadeguata, la banca non avrebbe potuto aggirare l'obbligo di astensione, inoltrando, a distanza di pochi secondi, un altro ordine, stavolta sotto il regime di appropriatezza, dato che un tale modo di procedere viola gravemente la normativa regolamentare che impone, all'intermediario, di fermarsi, ove l'operazione risulti non adeguata"*.

A fronte dei fatti rappresentati, il ricorrente chiede che il Collegio condanni la Banca al risarcimento del danno in suo favore *"della somma di euro di 6.250,00 euro, oltre interessi e rivalutazione monetaria [...]"*.

3. Alla formulazione delle deduzioni per parte resistente ha provveduto, in qualità di *outsourcer*, la Banca che nel giugno 2017 si è resa acquirente della partecipazione di controllo della precedente Capogruppo. Con le richiamate deduzioni l'intermediario si è tuttavia limitato ad eccepire l'inammissibilità del presente ricorso, per avere esso ad oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni emesse al tempo dei fatti dalla *ex* Capogruppo, posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017 e alla quale sola – stante quanto previsto nel richiamato decreto e nel *"Contratto di cessione di azienda"* sottoscritto il 26 giugno 2017 con la stessa *ex* Capogruppo – sarebbero imputabili eventuali comportamenti violativi dell'intermediario resistente accertati dall'ACF.

Nulla, invece, è stato eccepito con riguardo al merito dei fatti per cui è sorta la presente controversia e in ordine alla circostanza che il ricorrente abbia effettivamente acquistato il 10 dicembre 2014 n. 100 azioni per un controvalore complessivo di 6.250,00 euro.

4. Né il ricorrente, né l'intermediario resistente hanno formulato memorie di replica o integrative.

DIRITTO

I. Prima di esaminare il merito del contenzioso, è necessario dare conto del profilo sollevato attraverso l'eccezione di inammissibilità prospettata dall'intermediario interveniente che oggi controlla il resistente, secondo il quale le vicende che hanno interessato la banca che controllava il resistente all'epoca dei fatti – e che aveva emesso le azioni oggetto della presente controversia – comportano che il resistente dovrebbe considerarsi ormai “estraneo” al presente procedimento, perché gli eventuali debiti che fossero accertati in relazione alle operazioni di commercializzazione di quelle azioni non sarebbero stati interessati dall'operazione di cessione eseguita in favore dell'interveniente, ma sarebbero rimasti in capo alla banca precedente controllante. L'assunto non può essere condiviso.

Decisiva sembra la considerazione – già espressa dal Collegio nelle Decisioni nn. 106, 111 e 112 del 16 novembre 2017 – che è vero che il d.l. n. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa di due banche, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava il resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, e che è parimenti vero che, nel quadro di questa disciplina in deroga, il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. in relazione alle operazioni di commercializzazione delle proprie azioni possano gravare il soggetto (l'intermediario interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie. E tuttavia, se ciò è vero, 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, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende alcuna procedura. Insomma, quel che si intende dire è che l'intermediario

resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi *asset* hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno; ciò che è stato trasferito è solo il controllo del resistente dalla banca in l.c.a. all'intermediario interveniente. Ma una tale cessione per definizione non incide né sul rapporto "processuale" – che resta tra ricorrente e resistente – né incide, e non può incidere, sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, a carico del resistente per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse.

Né, d'altra parte, sembra al Collegio che si possa provare a prospettare un'interpretazione estensiva della norma *de qua*. Oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, un'eventuale interpretazione della norma nel senso prospettato dall'intermediario interveniente sarebbe francamente eversiva del sistema – e gravemente sospetta di incostituzionalità anche nell'ambito della riconosciuta discrezionalità del legislatore, non foss'altro che per la sua palese irragionevolezza – in quanto essa nella sostanza 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 conclusione sembra al Collegio che la disciplina del d.l. 99/2017 non possa essere in alcun modo letta come volta a esonerare il resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni dell'allora capogruppo, e che al più tale disciplina possa semmai far sorgere un domani – ove il resistente fosse dichiarato responsabile e tenuto a risarcire i propri clienti – i presupposti affinché l'intermediario interveniente possa rivalersi nei confronti della l.c.a. cedente sulla base di eventuali previsioni e garanzie del contratto di cessione di *asset*, tra cui le partecipazioni al capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto dell'acquisto. Il Collegio non può, pertanto, accogliere l'eccezione preliminare d'inammissibilità del ricorso formulata dall'intermediario.

2. Ritenuta, pertanto, infondata l'eccezione di inammissibilità e passando a trattare il merito, va rilevato che parte resistente non ha contestato i fatti e le doglianze del ricorrente, con ciò assumendo rilevanza il principio processual-civilistico di non contestazione di cui all'art. 115, comma 1, c.p.c., in virtù del quale i fatti non specificamente contestati dalla parte costituita possono essere posti dal giudice a fondamento della decisione senza che occorra dimostrarli. In presenza di fattispecie analoghe il Collegio si è espresso nel senso di ritenere applicabile detto principio essendo ciò *“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”* (v. Decisioni n. 348 e 349 del 22 marzo 2018).

Ciò risulta di per sé sufficiente a far pervenire ad un conclusivo giudizio di fondatezza delle doglianze del ricorrente in ordine alla violazione degli obblighi informativi e alle carenze concernenti la valutazione di adeguatezza degli investimenti.

3. Al di là di tale ordine di considerazioni, già di per sé assorbente del merito del ricorso, volendo nondimeno trattare nel merito la presente controversia, è da dirsi, quanto agli obblighi informativi e di correttezza, che l'inadempimento di tali obblighi risulta ricavabile dalla documentazione disponibile in atti, atteso che, con riferimento, anzitutto, agli obblighi informativi, stante l'assenza di contestazioni

di parte resistente, deve ritenersi disattesa nel caso *de quo* la Comunicazione Consob del marzo 2009 che prevede una serie di informazioni specifiche e rafforzate da mettere a disposizione della clientela laddove l'investimento abbia ad oggetto, come nel caso di specie, strumenti finanziari illiquidi. Quanto alle doglianze del ricorrente relative alle carenze nella valutazione di adeguatezza, queste risultano comunque fondate. Agli atti della presente procedura è infatti presente il questionario MiFID che, essendo datato 29 ottobre 2014, è antecedente all'operazione di investimento in oggetto e dunque è ad essa riferibile. In esso il ricorrente ha dichiarato di conoscere strumenti quali azioni, obbligazioni e titoli di Stato ma ha affermato di non avere conoscenza di prodotti più complessi, come i derivati OTC e le obbligazioni strutturate. Inoltre, l'obiettivo di investimento dichiarato è quello corrispondente alla "Classe C", ossia "*crescita del capitale nel tempo accettandone il rischio di possibile perdita a seguito di variazioni avverse dei fattori di mercato, del rischio di credito dell'emittente e della liquidabilità del titolo (rischio consistente)*". Pur avendo dichiarato il ricorrente di voler sopportare un rischio "consistente" e di avere un obiettivo di investimento coincidente con la "classe C" della scala di rischio da A a D individuata dall'intermediario, lo strumento finanziario verso cui si è indirizzata l'operatività oggetto di doglianze da parte del ricorrente corrisponde alla "classe D", equivalente ad un livello di rischio "elevato". Si confronti a tal proposito, tra la documentazione agli atti, il dettaglio del portafoglio titoli da cui risulta che le azioni oggetto dell'operazione sono classificate dallo stesso intermediario in classe D. Dalla documentazione prodotta risulta ancora che la Banca ha apposto sull'ordine di acquisto delle azioni l'indicazione "[operazione] *non adeguata per obiettivo*" e ciò nonostante è stato inoltrato a distanza di pochi secondi, un altro ordine, stavolta sotto il regime di appropriatezza. In assenza di documentazione atta a provare il contrario e di considerazioni di parte resistente volte a confutare la circostanza, va rilevato che la ravvicinata sequenza delle verifiche di adeguatezza e appropriatezza dell'operazione costituisce elemento sintomatico di un operato non diligente dell'intermediario. In tal senso si è espresso il Collegio ACF che, in sede di valutazione di casi analoghi, ha rilevato che la contestualità

delle fasi di verifica della inadeguatezza dell'operazione e di esecuzione dell'ordine di acquisto delle azioni in regime di appropriatezza, non consentono al ricorrente di disporre di un tempo congruo, ancorché minimo, per poter acquisire previamente ed effettivamente le informazioni necessarie per superare in modo consapevole il vincolo di inadeguatezza e, solo in esito a ciò, incaricare eventualmente l'intermediario di dare comunque corso all'operazione. Tale *modus operandi* è, dunque, espressione di un adempimento solo formale degli obblighi facenti capo all'intermediario e per nulla funzionale alle esigenze informative concrete ed effettive del cliente (*ex plurimis*, Decisione n. 61 del 3 ottobre 2017).

4. Preme, infine, al Collegio rilevare che il danno lamentato dal ricorrente è attuale e concreto. A tale riguardo, sulla base di un principio espresso da questo Collegio in decisioni relative a fattispecie analoghe (*cfr.*, tra le altre, Decisione n. 60 del 3 ottobre 2017), l'azzeramento del valore attuale dei titoli, in considerazione della liquidazione coatta amministrativa della *ex* Capogruppo, è all'evidenza sufficiente a far ritenere sussistente il requisito di attualità del danno lamentato.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni a favore del ricorrente nella misura di 6.437,50 euro, comprensivi di rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della 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 euro 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