



Decisione n. 1119 del 22 novembre 2018

**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai Signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente  
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro  
Cons. Avv. D. Morgante – Membro  
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro  
Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 22 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2579, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il Ricorrente rappresenta di essere stato indotto dal proprio Intermediario a procedere all'acquisto di azioni emesse dalla banca all'epoca dei fatti controllante l'Intermediario medesimo, nonostante egli non vantasse alcuna esperienza in materia finanziaria. In particolare, egli fa presente di aver sottoscritto: in data 29 dicembre 2008, n. 300 azioni, per un controvalore pari a € 10.650,00; in data 29 maggio 2009, n. 300 azioni, per un controvalore pari a € 11.100,00; in data 30 giugno 2011, n. 100 azioni, per un controvalore pari a € 3.950,00, per un importo

complessivamente investito di € 25.700,00, a fronte del quale in data 29 dicembre 2014 riusciva ad alienare un pacchetto composto da n. 500 azioni, per un controvalore pari a € 19.750,00, per effetto del che egli ad oggi risulta titolare di n. 200 azioni residue, per un controvalore che quantifica in € 7.200,00. In merito a tale operatività complessiva, il Ricorrente si duole di essere stato consigliato nel senso dell'esecuzione di tali investimenti da un addetto dell'Intermediario "*... che aveva proposto l'investimento come sicuro in quanto al riparo dalle oscillazioni di mercato per il fatto che la banca emittente e al tempo capogruppo non era una società quotata [...] una forma di deposito sicuro e [...] liquidabile in qualsiasi momento*", a ciò aggiungendo che "*la compilazione del questionario MiFID ... sarebbe il frutto di un'iniziativa non condivisa con il cliente al dettaglio da parte del personale della banca [avendo egli] firmato sulla fiducia senza neppure leggere il contenuto della modulistica*", di talché gli sarebbe stato così attribuito un profilo di rischio difforme da quello suo reale.

Ciò essendo, il Ricorrente lamenta la violazione da parte dell'Intermediario convenuto degli obblighi comportamentali e informativi previsti dalla normativa di settore, in particolare ex art. 21 ss T.U.F., e dalla normativa regolamentare al tempo applicabile, con specifico riguardo all'omessa informativa sul grado di rischio connesso alla specifica operazione di investimento proposta, sottolineando che "*all'epoca della negoziazione dei titoli, l'odierna convenuta era a conoscenza del fatto che l'investimento in questi titoli presentava evidenti elementi di rischiosità, che avrebbero certamente reso problematico il rimborso*", e contesta altresì il dovere dell'intermediario di astenersi dall'esecuzione di un'operazione di acquisto inadeguata per il cliente, per effetto del che egli chiedere di essere ristorato del danno occorso per € 7.200,00.

2. La Resistente ha eccepito, in sede deduttiva, che il ricorso ha a oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni emesse dalla banca all'epoca dei fatti controllante l'odierno Intermediario, ora posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017, e ha precisato che l'art. 3, primo comma, del predetto decreto ha stabilito la cessione dell'"*azienda, dei suoi singoli rami, nonché beni, diritti e rapporti giuridici individuabili in blocco, ovvero attività e passività, anche parziali o per una quota di ciascuna di esse, di uno dei*

*soggetti in liquidazione o di entrambi*” al soggetto individuato ai sensi del terzo comma del medesimo articolo. La Banca ha proseguito rammentando che il cessionario è stato individuato in una banca terza con cui la Vecchia Capogruppo ha stipulato, in data 26 giugno 2017, il contratto di cessione nell’ambito del quale è previsto il trasferimento in capo al cessionario della partecipazione dell’allora capogruppo nell’odierno Intermediario in quanto asset compreso nell’*“Insieme Aggregato”* e che, ai fini della corretta individuazione del perimetro oggetto di cessione il medesimo d.l. n. 99/2017 opererebbe un rinvio al contratto di cessione, all’art. 2, comma 1, lett. c), ai sensi del quale *“i commissari liquidatori procedano alla cessione di cui all'articolo 3 in conformità all'offerta vincolante formulata dal cessionario individuato ai sensi dell'articolo 3, comma 3”*, per effetto del che, dal perimetro della cessione sarebbero, a detta della Resistente, escluse le responsabilità inerenti alla fattispecie oggetto del presente ricorso nonché le passività potenziali in capo alla Resistente, posto che l’art. 3.1.1 del contratto di cessione prevede che *“per Attività Incluse e passività Incluse [...] si intendono anche quelle relative alle partecipate che siano espressamente incluse nell’Insieme Aggregato”*. Oltre a ciò, la Banca ha ritenuto di sottolineare che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla Capogruppo e, dunque, sotto la sua direzione e controllo. Nulla, invece, è stato eccepito con riguardo al merito dei fatti per cui è sorta controversia.

3. Il Ricorrente, in replica alle deduzioni di controparte, ha rigettato le considerazioni della Resistente considerando che il D.L. n. 99/2017, all’art. 3, *“ha evidentemente inteso riferirsi alle due banche oggetto dell’intervento normativo e solo ad esse, non anche dunque a soggetti terzi, ancorchè facenti parte al tempo dei rispettivi gruppi societari”* e ritenuto oramai pacificamente acquisita la *“legittimazione passiva dell’odierna resistente in quanto ... non è interessata da alcuna procedura concorsuale e i suoi asset non hanno formato oggetto di trasferimento”*, per effetto del che ciò che è stato trasferito è solo il controllo del Resistente, senza che una tale cessione possa affatto incidere sul rapporto processuale sussistente tra il Ricorrente e parte convenuta.

4. L’Intermediario non ha ritenuto di controreplicare.

## **DIRITTO**

*I. Va rilevata, anzitutto, l'infondatezza dell'eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario, per effetto del varo del d.l. n. 99/2017. Trattasi, invero, di questione affrontata da questo Collegio in plurime occasioni, laddove ha avuto modo di esprimersi nei termini di seguito richiamati: “vero è 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 parimenti vero è che... il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. ... 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 ... 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 ... 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 della 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 del capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto di acquisto.” (v., tra le tante, decisioni n. 107 del 16 novembre 2017; n. 111, 112 del 16 novembre; n. 163 del 20 dicembre 2017; n. 309 del 2 marzo 2018; n. 807 del 30 agosto 2018).*

2. In ciò essendosi esaurite le argomentazioni difensive del Resistente, egli non ha dunque contestato nel merito i fatti e le doglianze di parte 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 specificatamente contestati dalla parte costituita possono essere posti dal giudice a fondamento della decisione senza che occorra dimostrarli. In presenza di fattispecie analoghe, questo Collegio, infatti, si è già espresso nel senso di ritenere applicabile il principio desumibile dall'art. 115, comma 2, c.p.c., a mente del quale è possibile porre a fondamento della decisione *“i fatti non specificatamente contestati dalla parte costituita”*, essendo ciò *“particolarmente 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. ex multis, decisione n. 348 e 349 del 22 marzo 2018).

Nel merito della controversia, a fronte delle argomentate doglianze di parte attorea, ciò appare già di per sè sufficiente per pervenire ad un conclusivo giudizio

di fondatezza delle stesse, tra l'altro opportunamente avvalorate dalle evidenze in atti.

Tutta l'operatività oggetto del presente ricorso, infatti, è stata disposta tra il dicembre 2008 e il giugno 2011 e, pertanto, sotto il vigore del Regolamento Intermediari n. 16190 del 29 ottobre 2007 e risulta temporalmente successiva alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di prodotti finanziari illiquidi, eccezion fatta per l'investimento del 29 dicembre 2008, senza che siano state osservate le relative prescrizioni. Inoltre, gli investimenti oggetto delle doglianze del Ricorrente risultano essere non congruenti rispetto al relativo profilo ed ai relativi obiettivi d'investimento, ove solo si consideri che egli mirava comunque a *“conservare il capitale”* investito.

Criticità con riguardo all'operato dell'odierno resistente, già ravvisate peraltro in passato con riguardo ad analoghi accadimenti, sono rinvenibili anche in relazione al processo di valutazione di adeguatezza e di successiva appropriatezza, che nella sua scansione temporale è stata oggettivamente tale da impedire all'odierno Ricorrente di maturare una scelta di investimento consapevole e ponderata. Su tale *modus operandi*, d'altronde, questo Collegio ha già avuto ripetutamente modo di esprimersi in modo critico, nei termini di seguito richiamati: *“dalla modulistica prodotta emerge, anzitutto, la contestualità delle fasi che hanno portato prima alla verifica di (in)adeguatezza e poi ad impartire l'ordine di esecuzione dell'operazione, senza dunque consentire al cliente di poter disporre di un tempo ancorchè minimale congruo 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. La simultaneità di tali fasi non può che dare il senso di un adempimento solo formale e per nulla funzionale alle esigenze informative concrete ed effettive del cliente degli obblighi facenti capo all'intermediario”* (v. Decisione n. 61 del 3 ottobre 2017 e numerose altre successive, di identico tenore).

Da rilevare, infine, quale ulteriore elemento di censura con riguardo all'operato dell'odierno resistente, l'elevatissimo grado di concentrazione del portafoglio del cliente atteso che, dall'apertura del rapporto (settembre 2008) sino all'ultima

operazione per cui è controversia, tale portafoglio è risultato composto esclusivamente da azioni emesse dalla banca all'epoca dei fatti controllante l'odierno Resistente.

3. Avuto riguardo a tutto quanto sopra e per quanto riguarda la quantificazione del danno occorso, esso può essere quantificato (al netto dei dividendi maturati dal 2008 al 2011 per € 411,00), in € 5.637,75. Si tratta di un danno concreto ed attuale, in quanto le azioni – seppure ancora in possesso del Ricorrente – risultano prive di valore. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione e maggiorata degli interessi legali fino al soddisfo.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento, la somma di € 8.384,52, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione fino 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 € 500, 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