



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2099 del 23 dicembre 2019

## 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. Avv. G. Guizzi

nella seduta dell'11 novembre 2019, in relazione al ricorso n. 3095, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### FATTO

*1.* La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento, da parte dell'intermediario, degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento ai doveri di informazione in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari al momento dell'acquisto, nonché per la mancata rilevazione del carattere non appropriato dell'operazione.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver presentato un reclamo in data 9 marzo 2018, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del giorno 15 dello stesso mese in maniera giudicata

insoddisfacente, il ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Il ricorrente premette di aver intrattenuto un rapporto per la prestazione di servizi di investimento con [omissis], intermediario sottoposto a procedura di risoluzione ai sensi del d.lgs. 180/2015 in data 22 novembre 2015, e il cui patrimonio è stato trasferito al c.d. ente ponte, poi incorporato dall'intermediario resistente.

Il ricorrente espone di aver acquistato, in data 11 settembre 2009, n. 9.116 azioni di [omissis] al prezzo unitario di € 1,20, per un controvalore complessivo di investimento € 11.022,77. Il resistente precisa che la somma impiegata gli era stata data dal nonno, il quale aveva venduto, nello stesso giorno, un uguale numero di azioni, peraltro al prezzo unitario di € 1,10. Il ricorrente sottolinea che, per l'occasione, sottoscrisse il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento e il collegato questionario di profilatura, da cui risultava una buona conoscenza ed esperienza in materia finanziaria - e ciò sebbene non avesse «*fatto alcuna operazione in precedenza, vista anche la giovane età*» - e che indicava, il seguente obiettivo di investimento: «*perseguire una aggressiva crescita del capitale, con l'assunzione anche di un rischio elevato*».

Il ricorrente si duole di una serie di inadempimenti commessi da [omissis]. In particolare lamenta: (i) il carattere non corretto del profilo assegnatogli, del tutto irrealistico per un «*ragazzo di 22 anni, in cerca di occupazione*», che certo non intendeva porre in essere un'operazione così rischiosa e che non aveva posto in essere prima - e neppure ha posto in essere successivamente - alcun altro investimento finanziario; (ii) di non aver ricevuto alcuna informazione sulle caratteristiche dei titoli, in particolare con riferimento alla loro illiquidità; (iii) più in generale, la mala fede del dante causa del resistente, che avrebbe fornito false e fuorvianti informazioni al mercato, nascondendo una situazione che «*se nota, avrebbe portato gli azionisti a vendere le proprie azioni nell'immediato*», impedendo loro, così, di recuperare almeno una parte del valore dell'investimento. Sulla base di quanto esposto, il ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario tenuto al risarcimento del danno che viene quantificato in € 11.022,77, oltre a rivalutazione monetaria e interessi.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente eccepisce in via preliminare il proprio difetto di legittimazione passiva. Secondo il resistente l'oggetto della cessione all'ente ponte ai sensi del d. lgs. 180/2015 sarebbe stato rappresentato dall'azienda bancaria di [omissis] *«previa depurazione delle passività più rilevanti e riduzione totale del valore tra gli altri strumenti finanziari, delle azioni»*: tra le passività escluse rientrerebbero, dunque, anche quelle legate a comportamenti non corretti dell'intermediario nella prestazione del servizio di investimento nei caso di acquisti da parte della clientela dei propri titoli, e ciò allo scopo di *«non frustrare gli interessi pubblici perseguiti con la procedura di risoluzione, finalizzata a consentire la prosecuzione dell'attività bancaria e finanziaria dell'azienda ceduta»*, procedura appunto realizzata con l'azzeramento coattivo di azioni e obbligazioni subordinate.

Nel merito il resistente sostiene, in via generale, il carattere strumentale delle contestazioni e che la circostanza che le stesse siano state sollevate ben nove anni dopo l'operazione dimostrerebbe come il vero oggetto della doglianza sia solo la perdita di valore dell'investimento e il fatto che lo stesso non abbia avuto l'esito auspicato. Venendo, quindi, all'esame delle singole doglianze, l'intermediario sottolinea: (i) che il ricorrente ha pur sempre sottoscritto il questionario, assumendo dunque la responsabilità delle dichiarazioni ivi riportate; (ii) che la giovane età del cliente non sarebbe di per sé motivo per considerare inattendibile quanto dichiarato nel questionario, *«stante il fatto che proprio l'aver un orizzonte temporale ampio consente, a fronte delle perdite registrate, di mantenere la posizione assunta»*; (iii) che negli ordini di negoziazione il ricorrente ha dichiarato di aver ricevuto tutte le informazioni riguardo alle caratteristiche e ai rischi del prodotto e che l'operazione è stata eseguita senza aver ricevuto alcuna consulenza, e che comunque, si può presumere che egli conoscesse gli strumenti contestati, anche considerato che il denaro investito proveniva da investimenti realizzati dal nonno nei medesimi strumenti finanziari.

Il resistente contesta, infine, la stessa quantificazione del danno, rilevando che la perdita di valore delle azioni non è stata istantanea, sicché il fatto che il ricorrente non abbia proceduto, pur potendo farlo, a liquidare l'investimento con il

progressivo emergere della crisi dell'emittente costituirebbe un comportamento da valutare ai sensi dell'art. 1227 c.c.

4. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

Il ricorrente replica all'eccezione preliminare di difetto di legittimazione passiva richiamando i precedenti di quest'Arbitro e di alcuni Tribunali che hanno respinto l'eccezione. Nel merito, ribadisce che l'oggetto della contestazione non è l'azzeramento del valore delle azioni, «quanto piuttosto il comportamento omissivo, sviante, contrario alle regole di buona fede nel rapporto con i propri clienti».

5. Il resistente non si è avvalso, invece, della facoltà di replicare.

## **DIRITTO**

1. Il resistente ripropone - anche in questo procedimento, e come in molti altri analoghi che hanno interessato le vicende di *misselling* delle azioni di [omissis] - l'eccezione di difetto di legittimazione passiva (ma più propriamente si tratta di eccezione di difetto di titolarità del rapporto controverso).

Come segnala anche il ricorrente nelle deduzioni integrative, quest'Arbitro ha avuto, però, modo di pronunciarsi più volte sul tema. La posizione espressa dal Collegio è nel senso dell'infondatezza dell'eccezione, ritenendo che né il dato normativo - quale risulta dalla lettera del d.lgs. 180/2015 - né lo stesso provvedimento della Banca d'Italia che ha delineato il perimetro dei rapporti e delle passività cedute all'ente ponte, è suscettibile di essere interpretato nel senso che le passività, rappresentate dalle obbligazioni risarcitorie derivanti dal non corretto svolgimento dei servizi di investimento in relazione ai propri titoli, sarebbero rimasti a carico di [omissis]. Il principio che ha governato il provvedimento di risoluzione di [omissis] è stato, infatti, nel senso di *trasferire all'ente ponte tutte le attività e passività facenti capo alla banca risolta, con l'unica esclusione di quelle espressamente identificate nel provvedimento*: e tra queste ultime non vi è menzione di quelle in discorso.

Quanto precede induce, dunque, il Collegio a confermare il proprio precedente orientamento - non avendo offerto il resistente argomenti nuovi per superarlo -

almeno sino a quando una parola auspicabilmente definitiva non verrà pronunciata dalla Corte di Cassazione, quale organo espressione della funzione nomofilattica.

2. Venendo all'esame del merito della controversia, ritiene il Collegio che nel caso di specie possa dirsi senz'altro fondata la contestazione del ricorrente riguardo all'inadempimento di [omissis] agli obblighi di informazione precontrattuale sulle caratteristiche delle azioni e sulla loro natura illiquida, non essendo stata versata in atti dal resistente documentazione atta a dimostrare non solo che il dante causa abbia offerto tutte le informazioni in questione, ma anche - là dove alcune di esse siano state date - che lo abbia fatto con la dovuta chiarezza e precisione.

3. Accertato l'inadempimento del dante causa del resistente, si tratta di procedere all'accertamento dell'esistenza del danno sofferto dal ricorrente e alla sua liquidazione

Orbene, con riferimento all'indagine sull'accertamento del danno, il Collegio non può esimersi dal rilevare che la vicenda che viene sottoposta questa volta alla sua cognizione si connota, rispetto alle altre analoghe esaminate con riferimento agli inadempimenti di [omissis] agli obblighi inerenti la prestazione del servizio di investimento, in termini del tutto peculiari.

Come sottolinea anche il ricorrente, infatti, l'acquisto delle azioni di [omissis] è stato eseguito sulla base di una somma di denaro che non proveniva direttamente dal suo patrimonio - nello stesso ricorso si rammenta che il ricorrente, all'epoca dei fatti, era un giovane di ventidue anni senza ancora alcuna occupazione - bensì grazie al capitale messo a sua disposizione dal nonno, il quale peraltro lo aveva ritratto dalla pressoché contestuale vendita di un numero di azioni di [omissis] identico a quello poi acquistato dal ricorrente.

Le circostanze concrete della vicenda, e poi segnatamente la stretta correlazione tra l'operazione dispositiva delle azioni eseguita dal nonno del ricorrente e il successivo acquisto dello stesso numero di azioni da parte di quest'ultimo, inducono il Collegio a ravvisare nell'operazione complessivamente attuata un *procedimento negoziale indiretto* con cui il primo ha inteso realizzare la donazione delle azioni detenute in favore del secondo.

4. La ricostruzione dell'operazione oggetto di esame come finalizzata a realizzare una *donazione indiretta delle azioni* ha un rilievo pratico non secondario ai fini della decisione della controversia.

La circostanza che nel caso di specie l'operazione abbia la *sostanza di un'operazione di donazione di azioni* - seppure indirettamente realizzata, ossia tramite l'operazione di vendita delle azioni da parte del donante e l'immediato impiego del capitale ritrattone in un acquisto dello stesso numero di azioni da parte del donatario - deve indurre a ritenere che la legittimazione del ricorrente ad agire per il risarcimento del danno derivante dai comportamenti scorretti di [omissis] nella prestazione del servizio di investimento non possa essere ammessa senza limiti. Gli è, infatti, che l'adozione di un procedimento negoziale indiretto per realizzare la donazione delle azioni non può valere a mettere il donatario in una posizione migliore di quella in cui si sarebbe trovato se le parti avessero eseguito (come ben era possibile) una donazione diretta delle azioni.

Insomma, quel che si intende dire, è che se nella ipotesi di donazione diretta delle azioni – come questo Collegio ha già in passato statuito – la legittimazione ad agire per il risarcimento del danno per violazione delle norme di comportamento dell'intermediario nella prestazione del servizio di investimento non può essere riconosciuta al donatario, il quale ha ricevuto un'attribuzione a titolo gratuito, analogamente nel caso di donazione indiretta, dove pure formalmente l'acquisto è eseguito direttamente dal donatario con il capitale ritratto dalla precedente alienazione dei titoli, che sono però solo oggetto indiretto della donazione da parte del donante, la legittimazione del soggetto formalmente acquirente (ma sostanzialmente donatario) può essere ammessa solo se – e nei limiti in cui - l'investimento poi compiuto ecceda, per ammontare, il valore delle azioni indirettamente ricevute in donazione.

5. Facendo applicazione di questi principi nel caso in esame, dal momento che l'operazione di acquisto compiuta dal ricorrente ha riguardato esattamente lo stesso numero di azioni (n. 9.116) vendute quello stesso giorno da suo nonno, ma l'acquisto ha implicato il pagamento di un prezzo unitario per azione di € 1,20 superiore di € 0,10 rispetto al prezzo a cui le azioni, oggetto indiretto della donazione, sono state vendute, ne deriva che il *procedimento di donazione indiretta*

*non è stato del tutto neutro per il donatario che ha dovuto sostenere un esborso di capitale proprio pari a € 911,60. Esborso che non avrebbe dovuto sostenere se le n. 9.116 azioni avessero formato oggetto di donazione diretta.*

In conclusione, il danno sofferto dal ricorrente nella presente vicenda è pari a € 911,60. La somma deve essere maggiorata, a titolo di rivalutazione monetaria, di € 99,36.

### **PQM**

In parziale accoglimento del ricorso il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente la somma complessiva di € 1.010,96 per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima.

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](http://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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi