



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 465 del 22 maggio 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente
Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente
Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro
Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 27 aprile 2018, in relazione al ricorso n. 963, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene alla prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e di esecuzione di ordini per conto dei clienti aventi ad oggetto titoli illiquidi e, segnatamente, azioni emesse dalla 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. La ricorrente – dopo aver presentato reclamo all’intermediario dall’esito a suo avviso insoddisfacente – si è rivolta all’Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) con ricorso presentato in data 21 giugno 2017.

L’istante, titolare dal 2004 di un conto di deposito titoli presso la Banca, ha sottoscritto in occasione di un aumento di capitale, il 27 giugno 2014, n. 550 azioni della Banca Capogruppo dell’intermediario resistente al valore unitario di 36 euro, per un controvalore di 19.800,00 euro. Nel ricorso si rappresenta che la sottoscrizione delle azioni in discussione avvenne su proposta/sollecitazione di un addetto della Banca presso una filiale della stessa Banca e ciò, secondo la ricorrente, in violazione degli art. 21 TUF e 39 del Regolamento Consob n. 16190/2007 in materia di intermediari, in quanto le azioni sottoscritte non sarebbero state né adeguate, né appropriate rispetto al suo effettivo profilo finanziario, atteso altresì che si trattava di titoli illiquidi e che il suo profilo era di tipo conservativo.

A fronte dei fatti rappresentati, l’istante chiede che il Collegio condanni la Banca *“al risarcimento integrale del danno pari alla somma sottoscritta dalla ricorrente di 19.800 euro maggiorata degli interessi legali”*.

3. L’intermediario in data 18 settembre 2017 ha presentato all’ACF le proprie deduzioni resistendo al ricorso, sebbene si sia limitato ad eccepire il difetto della propria legittimazione passiva, asserendo che la controversia rientra nell’ambito di competenza della Banca all’epoca dei fatti sua controllante ed ora in liquidazione coatta amministrativa, con la conseguente richiesta al Collegio di voler dichiarare inammissibile il ricorso presentato nei suoi confronti. Nello specifico la Banca ha evidenziato che il ricorso ha ad oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni dell’allora Capogruppo, ora posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017, e che l’art. 3, comma 1, 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 poi proseguito rammentando

che il cessionario è stato individuato in una banca terza con cui la Capogruppo in liquidazione coatta amministrativa 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 dell'odierno intermediario in quanto *asset* compreso nell'“*Insieme Aggregato*”. Dal perimetro della cessione sarebbero, a detta della Banca resistente, escluse le responsabilità inerenti alla fattispecie oggetto del presente ricorso: ciò si ricaverebbe dal tenore letterale dell'art. 3.1.4, lett. b (iv), del contratto di cessione, in linea con l'art. 3, comma 1, lett. b, del predetto decreto. Le suddette esclusioni riguarderebbero anche le passività potenziali in capo alla resistente, in quanto 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. Tale previsione contrattuale sarebbe in linea con l'art. 4, commi 4 e 7, del d.l. n. 99/2017 che consente la restituzione/retrocessione alle banche in l.c.a. di “*attività, passività o rapporti... di società appartenenti ai gruppi bancari delle Banche... con piena liberazione del cessionario retrocedente anche nei confronti dei creditori e dei terzi*”. Oltre 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. La Banca ha pertanto concluso affermando che le contestazioni rientrerebbero nell'ambito di competenza dell'allora Capogruppo in l.c.a. con la conseguente inammissibilità del ricorso. La Banca resistente non ha formulato difese nel merito.

4. La ricorrente insiste nelle proprie richieste in sede di deduzioni integrative e ribadisce la responsabilità dell'odierna resistente a prescindere da qualsiasi legame con la Banca Capogruppo.

5. L'intermediario, a sua volta, ha presentato proprie controrepliche ribadendo la sua richiesta di inammissibilità del ricorso e la sua estraneità rispetto alla presente controversia.

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, tra l'altro, 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 formulata dall’intermediario.

2. Venendo al merito della controversia, ritiene il Collegio che la domanda della ricorrente debba essere accolta là dove fa valere la responsabilità del resistente per inadempimento degli obblighi riguardanti la prestazione dei servizi di investimento.

Ciò per le motivazioni di seguito rappresentate.

3. Preme anzitutto rilevare che la Banca resistente non ha ritenuto di introdurre argomentazioni difensive di merito e non ha, di conseguenza, assolto l'onere probatorio che su di essa incombeva per il principio di vicinanza alla prova, atteso che spetta all'intermediario la prova di avere osservato gli obblighi di condotta nei confronti degli investitori (art. 15, comma 2, del Regolamento ACF adottato con Delibera Consob n. 19602 del 4 maggio 2016, "Reg. ACF").

Risulta infatti agli atti che le doglianze sollevate dalla ricorrente nell'atto introduttivo del presente ricorso non sono state contestate.

Al riguardo si ritiene che, nell'ambito del procedimento di risoluzione stragiudiziale delle controversie innanzi all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, possa trovare applicazione 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.

Si rileva che codesto Collegio si è già pronunciato su un caso analogo, nel quale l'intermediario nelle proprie deduzioni difensive *"non ha formulato argomentazioni sui fatti occorsi e non ha, di conseguenza, né assolto l'onere probatorio che su di esso incombeva per il principio di cd. vicinanza alla prova (art. 15, comma 2, del Regolamento sull'ACF), né tanto meno revocato in dubbio le doglianze sollevate [dall'investitore], le cui affermazioni risultano pertanto incontestate"* (Decisione ACF del 16 gennaio 2018, n. 194). In tale caso il Collegio si è pronunciato nel senso che *"stante la documentazione in atti, non può dunque che ritenersi accertato che [l'operazione di investimento] sia avvenuta nei termini prospettati da parte ricorrente con l'effetto di doversi ritenere acclarato che l'odierno resistente abbia agito in violazione degli obblighi [di condotta] sullo stesso incumbenti"* (Decisione ACF n. 194 cit.).

In altra occasione il Collegio si è anche espresso statuendo la possibilità *"di applicare nel caso di specie 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 specificamente contestati dalla parte costituita"* (Decisione ACF del 22 marzo

2018, n. 349). Nella medesima decisione il Collegio ha ritenuto, tra l'altro, tale ricostruzione *“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 4, Regolamento ACF, 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”* (Decisione n. 349/2018 cit.).

Il Collegio intende qui ribadire e confermare il proprio orientamento testé ricordato.

4. Al di là di tale considerazione, già di per sé assorbente per la definizione del ricorso, volendo nondimeno trattare nel merito la presente controversia, è da dirsi come, sulla base degli elementi comunque acquisiti al fascicolo, emerga che, al momento della sottoscrizione dell'aumento di capitale, la Banca aveva prestato il servizio di consulenza e aveva segnalato alla ricorrente l'inadeguatezza dell'investimento e la natura illiquida del titolo, oltre alla situazione di conflitto di interesse in cui lo stesso intermediario veniva a trovarsi in occasione del collocamento delle azioni della Capogruppo. In particolare, dall'ordine di acquisto del 27 giugno 2014 (ore 16.24) emerge che la Banca aveva evidenziato che l'investimento in azioni risultava inadeguato *“per obiettivo, per holding period e per rischio di liquidità”* rispetto al profilo della ricorrente.

Ciò nonostante, appena due minuti dopo (alle 16.26), l'ordine veniva comunque conferito in regime di esecuzione di ordini previa valutazione di appropriatezza,

segnalandosi testualmente che “*per il presente ordine il cliente non si avvale del servizio di consulenza ma agisce di propria iniziativa*”.

La ravvicinata (per non dire contestuale) sequenza delle verifiche di adeguatezza e appropriatezza della stessa operazione non lascia dubbi sulla scarsa correttezza dell'intermediario. Una tale condotta appare senz'altro censurabile sotto il profilo della violazione delle regole di correttezza, dal momento che la contestualità delle fasi che hanno portato prima alla verifica di inadeguatezza e poi ad impartire l'ordine di esecuzione dell'operazione in regime di appropriatezza, non possono aver consentito al cliente 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. La rapidissima sequenza degli eventi induce ragionevolmente a ritenere che l'iniziativa della ricorrente nel caso di specie non sia stata affatto spontanea ed autentica bensì indotta se non addirittura coartata dall'intermediario resistente (il Collegio ha già avuto modo di esprimersi in questo senso, ad esempio, con la Decisione n. 61 del 3 ottobre 2017). Senza dire che la segnalazione di inadeguatezza è stata data dalla Banca alla ricorrente in modo generico e con frasi standardizzate e prestampate, dalle quali non si può evincere che la stessa fosse stata effettivamente messa a conoscenza dell'inadeguatezza dell'investimento.

Anche con riguardo alla profilatura emergono aspetti di non piena conformità tra l'investimento effettuato e la situazione finanziaria e gli obiettivi di investimento della cliente. Infatti, non risulta agli atti un questionario di profilatura alla data della sottoscrizione azioni: dalla documentazione allegata risulta che la Banca aveva provveduto a profilare la cliente solo nel lontano 2011 e poi nel 2016. Al 16 novembre 2011 la cliente era stata infatti profilata con un livello di esperienza 3 (MEDIO-ALTO), profilo di *holding period* 2 (MEDIO PERIODO fino a 5 anni), rischio di credito MEDIO, rischio di mercato BASSO, rischio di liquidità MEDIO. Al 30 dicembre 2016, invece, la cliente era stata poi così profilata: profilo di esperienza 2 (MEDIA), a cui vengono associati prodotti finanziari non

complessi (es. azioni quotate); profilo di *holding period* 2 (MEDIO PERIODO fino a 5 anni); profilo di rischio di mercato 2 (CONSERVAZIONE del capitale - strumenti finanziari con bassa variabilità dei corsi); profilo di rischio di credito 2 (BASSO); profilo di rischio di liquidità 2 (BASSO – buona probabilità di liquidazione dell’investimento in ogni momento a prezzi di mercato).

La profilatura alla base dell’investimento è molto risalente rispetto al momento dell’investimento (profilatura 2011, investimento in azioni 2014), e quindi non risulta “aggiornata” come impongono, tra l’altro, le Linee Guida Esma in materia di adeguatezza del 25 giugno 2012 (orientamento n. 6). Inoltre il profilo della ricorrente non è compatibile sotto il profilo dell’*holding period*, come peraltro riconosciuto dalla stessa Banca nella valutazione di inadeguatezza dell’investimento, con le azioni sottoscritte, atteso che queste ultime, come si sa, sono titoli di capitale di rischio potenzialmente perpetui o quantomeno strumenti finanziari che attribuiscono agli azionisti il diritto ad una pretesa solo residuale in sede di liquidazione della società e, come tali, da non potersi ritenere coerenti con le esigenze finanziarie, al tempo, della resistente. L’investimento oltre tutto, secondo quanto affermato dall’istante, costituiva il “*frutto dei risparmi di una vita*” e non è dato comprendere come mai non sia stata consigliata quantomeno una diversificazione dell’investimento anche in altri titoli.

5. Preme, infine, al Collegio rilevare che il danno lamentato dalla ricorrente è attuale e concreto. A tale riguardo, sulla base di un principio già espresso in decisioni assunte e relative a fattispecie analoghe (*cf.*, tra le altre, Decisione n. 60 del 3 ottobre 2017), l’azzeramento del valore attuale dei titoli, in considerazione della liquidazione coatta amministrativa della Capogruppo emittente, 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 della ricorrente nella misura di 19.800,00 euro,

oltre la rivalutazione monetaria e interessi dalla data 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi