



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2318 del 17 febbraio 2020

## **ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

Il Collegio  
composto dai Signori

Dott. 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 17 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3538, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* Ricorrente e Cointestatario, coniugi, di professione rispettivamente artigiano e impiegata, rappresentano:

- di aver intrattenuto un rapporto di intermediazione finanziaria con la Banca Collocatrice (poi incorporata nell'odierno Resistente) in virtù di contratti di collocamento, negoziazione, esecuzione, ricezione e trasmissione di ordini,

nonché di mediazione, consulenza e deposito titoli, sottoscritti in data 17 agosto 2011 e 25 settembre 2013;

- che il Cointestatario, in occasione della sottoscrizione del contratto quadro del 17 agosto 2011, aveva compilato un questionario di profilatura riportante *“un orizzonte temporale medio-lungo ed obiettivi di investimento a rischio di mercato solo medio”*;
- che il medesimo Cointestatario ha sottoscritto, all’esito di consulenza della stessa Banca Collocatrice, in data 17 febbraio 2012, un ordine di acquisto per complessive n. 200 azioni emesse dalla banca, capogruppo al tempo della medesima Banca Collocatrice;
- che il Cointestatario ha successivamente aderito, in data 3 luglio 2014, all’aumento di capitale della Ex Capogruppo, sottoscrivendo 25 Azioni CUM, sempre all’esito di consulenza da parte dei dipendenti della Banca Collocatrice e con una *“valutazione di adeguatezza erroneamente positiva e senza avvertenza della illiquidità delle azioni”*;
- di detenere, in esito alle operazioni sopra descritte, 200 Azioni e 25 Azioni CUM, per un controvalore d’acquisto complessivamente pari a € 8.802,58.

Parte Ricorrente lamenta, in merito a tale operatività, irregolarità nella prestazione dei servizi di investimento e, in particolare, del servizio di consulenza e del servizio di collocamento, afferenti, tra l’altro:

- alle valutazioni di adeguatezza delle operazioni proposte, poiché esse *“sono inadeguate rispetto al profilo finanziario degli istanti che non avevano mai prima di allora investito in azioni illiquide, e rispetto agli obiettivi di investimento e all’orizzonte temporale dichiarati [dal Cointestatario];*
- alle valutazioni di appropriatezza, *“laddove non si ritenesse che nei casi di specie ricorressero ipotesi di consulenza da parte della resistente, comunque questa aveva l’obbligo di compiere una valutazione di ‘appropriatezza’ [...] cosa che non è stata fatta”*;
- al conflitto di interessi e alla comunicazione dello stesso ai clienti, *“per non aver spiegato loro il conflitto di interessi sussistente fra la negoziatrice/collocatrice [...] e l’emittente”*;

- agli obblighi informativi, *“per aver omesso di informare gli investitori delle gravi condizioni economico-patrimoniali dell'emittente già al momento dell'acquisto”*;
- agli obblighi informativi relativi ai prodotti illiquidi sanciti dalla Comunicazione Consob n. 90191024 del 2 marzo 2009, *“per non aver evidenziato in sede di negoziazione delle azioni de quibus il rischio di illiquidità delle stesse, e per aver omesso di rilasciare agli investitori informazioni specifiche sugli scenari probabilistici circa la stabilità dell'emittente, sul fair value e sul presumibile valore di realizzo delle stesse”*.

Conclusivamente, Parte Ricorrente chiede:

- 1) *“In via principale, accertare e dichiarare la nullità dei contratti di negoziazione/collocamento intercorsi tra [la Banca Collocatrice] e i ricorrenti, dell'ordine di sottoscrizione di n. 200 azioni [...] del 17/02/2012 e della scheda di adesione all'offerta in opzione di azioni [...] di nuova emissione del 3/07/2014 in lite per violazione di norme imperative da parte della resistente ex. artt. 21 e ss. D. Lgs n. 58/98, 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007, Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 e art. 1418 c.c.;*
- 2) *In via subordinata, accertare e dichiarare il grave inadempimento contrattuale da parte della resistente, e comunque la violazione degli artt. 21 e ss. D. Lgs. n. 58/98, 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43, 45 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007 e Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/02/2009 nell'esecuzione del contratto di negoziazione/collocamento (per le omissioni informative in sede di stipula degli investimenti e per la mancata esecuzione dell'ordine di vendita conferito dai ricorrenti) e risolvere il contratto quadro e tutte le operazioni di investimento in lite;*
- 3) *Conseguentemente ed in ogni caso, condannare la resistente alla restituzione in favore dei ricorrenti delle somme investite, per Euro 8.802,58 ovvero al risarcimento del danno patrimoniale subito, quantificato nel medesimo importo, in ogni caso oltre agli interessi legali e rivalutazione monetaria dalla*

*data di ciascuna operazione (anche a titolo di lucro cessante) fino all'effettivo soddisfo;*

- 4) *Infine, condannare la resistente al rimborso delle spese della presente procedura, nonché al pagamento dei compensi professionali di causa, da stabilirsi equitativamente”.*

2. Il Resistente, dopo aver confermato l'effettività del possesso azionario in capo agli odierni Ricorrenti, si è difeso in rito, eccependo l'inammissibilità del ricorso per difetto della propria legittimazione passiva, rilevando sostanzialmente che, poiché le doglianze sono relative alla commercializzazione di azioni della Ex Capogruppo della Banca Collocatrice, posta in liquidazione coatta amministrativa con il D.L. n. 99/2017, il credito risarcitorio di Parte Ricorrente sarebbe rimasto in capo alla Ex Capogruppo in l.c.a., quale conseguenza del combinato disposto del D.L. n. 99/2017 che disciplina l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo, che escluderebbe dalla cessione i crediti risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali violazioni della normativa di settore nella commercializzazione di questi titoli, e del contratto di cessione stipulato tra la Vecchia Capogruppo in l.c.a. e il Resistente stesso, ove sarebbe precisato che tra i crediti risarcitori esclusi dalla cessione devono intendersi inclusi anche i crediti che gli azionisti o obbligazionisti subordinati dovessero eventualmente vantare nei confronti delle società controllate cedute dalla Vecchia Capogruppo, quale, appunto, è il caso di specie. Al riguardo, vengono riassunte le vicende che hanno interessato la cessione delle banche venete a cura dei commissari liquidatori e che hanno portato ad individuare l'Intermediario come soggetto cessionario, vicende che hanno trovato esecuzione, secondo le previsioni del citato il D.L. n. 99/2017, nonché del “*Contratto di cessioni*”, sottoscritto il 26 giugno 2017, e dei successivi atti contrattuali quali il “*Contratto di Ritransferimento di Crediti e Partecipazioni*” del 10 luglio 2017, l'Addendum al predetto Contratto di Ritransferimento e il “*Secondo Atto Ricognitivo del Contratto di Cessione*”, sottoscritto in data 17 gennaio 2018. L'Intermediario richiama, infine, l'atto autorizzativo rilasciato dalla Commissione Europea in relazione alla concessione di aiuti di Stato per la liquidazione delle due

banche ex d.l. n. 99/2017, da cui si trarrebbero a suo avviso ulteriori elementi confermativi nel senso testè rappresentato.

3. Parte Ricorrente contesta le argomentazioni difensive del Resistente, riproponendo nella sostanza le proprie contestazioni e domande.

4. Parte Resistente non ha ritenuto di produrre repliche finali.

## **DIRITTO**

1. Infondata è da ritenersi l'unica eccezione sollevata dal Resistente, di carenza della propria legittimazione passiva, per quanto sopra richiamato. Questo Collegio, infatti, si è già numerose volte espresso in argomento (v. tra le tante, decisioni n. 107, 111 e 112 del 16 novembre 2017, n. 163 del 22 dicembre 2017 e n. 309 del 2 marzo 2018), nel senso di non condividere la ricostruzione del contesto normativo di riferimento introdotta da parte resistente. Ciò in quanto, se è vero che il d.l. n. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa delle due banche ivi indicate, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava l'intermediario poi incorporato nell'odierno resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, tuttavia, *“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”*. Il punto di partenza del percorso interpretativo seguito nelle citate decisioni è che l'Intermediario che ha al tempo operato per conto degli odierni Ricorrenti non è stato interessato da alcuna procedura concorsuale e i suoi *asset* non hanno formato oggetto di trasferimento: ciò che è stato trasferito al soggetto cessionario è solo il controllo del medesimo. Pertanto, la cessione non incide né sul rapporto “processuale”, né sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto-legge non può testualmente riferirsi ad esse. Ne deriva che la disciplina del d.l. 99/2017 non può

essere letta come volta a esonerare parte resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni della capogruppo dell'intermediario poi incorporato, bensì *“al più tale disciplina può 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”*(cfr. Decisione n. 1938 del 23/10/2019).

2. Nel merito della controversia, Parte Resistente non ha come detto introdotto argomentazioni difensive, con ciò assumendo rilevanza il principio processualcivilistico 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 numerose fattispecie analoghe questo 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”* (decisioni ACF del 22 marzo 2018, n. 348 e 349, da ultimo dec. n. 946 del 16 ottobre 2018 e dec. n. 956 del 17 ottobre 2018). Ciò risulta di per sé sufficiente a far pervenire a un conclusivo giudizio di fondatezza delle doglianze di Parte Ricorrente, stanti le

evidenze disponibili in atti; può, quindi, ritenersi provato, appunto in quanto non specificamente contestato, che l'Intermediario abbia agito in violazione degli obblighi di diligenza, correttezza, trasparenza e informazione in sede di prestazione di servizi di investimento a favore dei Ricorrenti, in relazione all'operatività sopra specificata. Peraltro, le contestazioni di Parte Ricorrente trovano ulteriore supporto nella documentazione prodotta in allegato al ricorso, da cui emerge che entrambe le operazioni contestate sono state disposte all'esito di valutazioni di adeguatezza recanti esito positivo, sulla base di un questionario di profilatura recante un profilo alto per esperienza, medio per rischio di mercato, molto alto per rischio di credito e rischio liquidità, e con un *holding period* di medio-lungo periodo. Al riguardo, l'assegnazione di un profilo così elevato non può dirsi coerente, ad es., con quanto dichiarato dal Cointestatario, laddove aveva dichiarato di aver effettuato precedenti investimenti esclusivamente in obbligazioni semplici e in fondi Sicav, e di non conoscere strumenti finanziari negoziati al di fuori dei mercati regolamentati. E ancora, quanto agli obblighi di informazione, questi risultano essere stati assolti in maniera puramente formale, a mezzo del mero inserimento nei moduli sottoscritti dal Cointestatario di dichiarazioni standardizzate relative alla presa visione ed accettazione da parte dello stesso di documentazione informativa. Quanto all'informativa sul carattere illiquido delle azioni, essa risulta del tutto assente per la prima operazione contestata, mentre risulta fornita soltanto parzialmente con riferimento alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale 2014. La documentazione agli atti, pertanto, costituisce ulteriore conferma della fondatezza delle doglianze svolte da Parte Ricorrente, cosicché essa ha diritto di essere risarcita del danno occorso in misura pari a quanto investito e, dunque, per € 8.800,00 che, debitamente rivalutato, trattandosi di importo dovuti a titolo risarcitorio, ammonta a € 9.192,00, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

Non può essere, invece, accolta la domanda di Parte Ricorrente di rimborso dei costi correlati all'assistenza stragiudiziale prestata dal procuratore; costi che non sono suscettibili di essere qualificati come un danno "*conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario*" e, quindi, restano esclusi dal novero dei danni deducibili avanti l'Arbitro, come determinato dall'art. 4,

comma 3, del Regolamento concernente l'ACF, adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 (v. in tal senso, *ex multis*, decisioni n. 96 del 26 ottobre 2017 e nn. 231, 232 e 234 del 31 gennaio 2018).

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 9.192,00, 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](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