



Decisione 1333 dell'11 gennaio 2019

**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 28 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2751, 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 convenuto, degli obblighi concernenti la prestazione di servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell'adempimento degli obblighi di informazione circa le caratteristiche degli strumenti finanziari, del non corretto svolgimento delle attività di profilatura e della mancata valutazione della non appropriatezza dell'investimento.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver presentato reclamo il 4 maggio 2018, riscontrato il 25 successivo in maniera giudicata insoddisfacente, la ricorrente, avvalendosi

dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

La ricorrente – classe 1938, vedova, in pensione, casalinga (“operaio”, nel questionario MiFID) con diploma di scuola primaria e reddito inferiore a 25.000 euro - espone di aver acquistato obbligazioni subordinate e azioni emesse da [omissis] - intermediario sottoposto il 22 novembre 2015 alla procedura di risoluzione ai sensi del d.lgs. 180/2015, le cui attività e passività hanno formato oggetto di cessione a una *bridge bank*, costituita ai sensi dell'art. 42 del citato decreto, successivamente ceduta e poi incorporata, a far data dal 27 novembre 2017, dall'intermediario convenuto – per un controvalore, rispettivamente di € 750,00, quanto alle azioni in data 12 giugno 2008, e in data 16 ottobre 2013 di € 60.000,00 quanto alle obbligazioni subordinate successivamente azzerate, per le quali è stato riconosciuto un rimborso forfettario dal Fondo di solidarietà istituito per il ristoro degli obbligazionisti delle banche risolte nella misura di 35.213,67 euro (80%). Il tutto nell'ambito di un rapporto per la prestazione di servizi di investimento intrattenuto con lo stesso emittente gli strumenti finanziari acquistati.

La ricorrente lamenta plurimi profili di inadempimento del dante causa del convenuto agli obblighi inerenti la prestazione di servizi di investimento, dolendosi in particolare del non corretto svolgimento dell'attività di profilatura, nonché, in ogni caso, della non appropriatezza degli strumenti finanziari di che trattasi, e di non aver ricevuto informazioni adeguate a permettergli una consapevole scelta di investimento.

Sulla base di quanto esposto, la ricorrente conclude chiedendo al Collegio di dichiarare l'intermediario convenuto, quale avente causa di [omissis], tenuto al risarcimento del danno (residuo rispetto al ristoro già liquidato a suo favore dal Fondo di Solidarietà), che quantifica in misura pari complessivamente a € 10.536,33, che rappresenta la perdita sofferta sui sopradetti investimenti.

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui, eccepita l'intervenuta prescrizione relativamente all'operazione del 12 giugno 2018, chiede il rigetto del ricorso.

Il resistente precisa, innanzitutto, per quanto concerne l'attività di profilatura, che la ricorrente ha sottoscritto nel 2013 un questionario da cui emergeva un profilo di rischio "*medio-alto*", che sarebbe confermato dalle caratteristiche degli investimenti nel tempo effettuati e non contestati. Sulla scia di tali considerazioni il resistente argomenta, dunque, l'appropriatezza dell'investimento.

Sempre in fatto il resistente sottolinea che nei moduli d'ordine impartiti dalla ricorrente era presente l'avvertenza che la banca *«ha pienamente adempiuto agli obblighi su di essa discendenti dalla normativa in materia di prestazione di servizi di investimento in qualità di emittente e collocatrice degli strumenti finanziari acquistati dal ricorrente»*.

In punto di diritto, il resistente eccepisce, *in limine*, l'inammissibilità del ricorso, in quanto la ricorrente non avrebbe fornito alcuna prova della fondatezza delle sue doglianze. Sostiene, quindi, che il Collegio non sarebbe competente a conoscere della controversia, giacché *«le operazioni contestate consistono nella sottoscrizione di obbligazioni nell'ambito di un'offerta al pubblico di vendita e di sottoscrizione promossa da [omissis]»*, e dunque non di un acquisto eseguito nell'ambito della prestazione di un servizio di investimento da parte di quest'ultimo.

Il resistente eccepisce, altresì, il proprio difetto di legittimazione rispetto alla domanda articolata dalla ricorrente. In particolare, il convenuto sostiene che l'esistenza di un obbligo risarcitorio della banca ponte (e quindi, conseguentemente proprio, per effetto dell'intervenuta incorporazione di quest'ultima), sarebbe da escludere, perché il provvedimento di cessione in blocco delle attività e passività di *[omissis]* alla *bridge bank* avrebbe interessato solo le passività esistenti alla data della cessione, e poi segnatamente solo quelle originanti da controversie a quella data pendenti.

Nel merito il resistente deduce l'infondatezza della domanda. Con riferimento in particolare all'acquisto delle obbligazioni subordinate, secondo il resistente l'assenza di presupposti per far valere la pretesa risarcitoria sarebbe stata riconosciuta implicitamente dallo stesso ricorrente, nel momento in cui ha presentato l'istanza di ristoro al Fondo

di Solidarietà, anziché avvalersi della specifica procedura arbitrale di cui all'art. 1, commi da 857 a 860, della legge di Stabilità 2016, prevista in favore di coloro che si ritengano vittime di *misselling* nel collocamento delle obbligazioni delle banche risolte. Il resistente rileva, ancora, che il ricorrente avrebbe concorso con propria colpa nella produzione del danno, in particolare per aver «*mantenuto le azioni nel proprio portafoglio [...] nonostante la disponibilità delle informazioni concernenti detti strumenti finanziari, in particolare con riguardo alla grave svalutazione*» della banca emittente.

Il resistente osserva, infine, che la quantificazione del danno non è corretta, giacché dalla perdita complessivamente sofferta sul capitale investito andrebbero comunque detratte le utilità conseguite in forza dell'investimento contestato, che ammontano complessivamente a € 4.532,62, e che sono costituite dalle cedole incassate a valere sull'investimento in obbligazioni subordinate e dai dividendi distribuiti negli anni con riferimento alle azioni.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative.

La ricorrente deduce l'inconsistenza dell'eccezione di inammissibilità. Replica all'eccezione di incompetenza *ratione materiae*, sottolineando che le sue doglianze riguardano il comportamento di [omissis] come soggetto che ha prestato il servizio di investimento. Quanto all'eccezione di difetto di legittimazione passiva, richiama le decisioni rese in senso contrario da quest'Arbitro in analoghe vicende che hanno coinvolto gli enti ponte aventi causa degli intermediari sottoposti nel novembre del 2015 alla procedura di risoluzione.

La ricorrente contesta, altresì, l'assunto del resistente secondo il quale la scelta di presentare l'istanza di rimborso al Fondo di Solidarietà, in luogo dell'attivazione della speciale procedura arbitrale innanzi all'ANAC, sottenderebbe la consapevolezza dell'assenza dei presupposti per azionare la pretesa risarcitoria. Osserva, invece, come tale scelta sia stata la conseguenza del disallineamento temporale tra il termine fissato a pena di decadenza per la presentazione dell'istanza in questione – quattro mesi

dalla conversione del d.l. istitutivo del Fondo – e la promulgazione del regolamento disciplinante le procedure arbitrali, intervenuta quando detto termine era già scaduto.

5. Il resistente non si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF.

## **DIRITTO**

1. Le eccezioni preliminari sollevate dal convenuto sono prive di fondamento.

Manifestamente priva di pregio è l'eccezione di inammissibilità del ricorso. Le domande formulate dal ricorrente sono chiaramente definite nel loro oggetto, e certo non ridonda sulla loro ammissibilità l'eventuale mancanza di prova delle stesse che – ove fosse esistente – ne determinerebbe semmai il rigetto nel merito.

Infondata è, del pari, l'eccezione di incompetenza *ratione materiae*. Al riguardo è sufficiente rilevare che la domanda articolata dal ricorrente è chiaramente prospettata come diretta a far accertare violazioni e inadempimenti cui [omissis] è incorso nella prestazione del servizio di investimento, rientrando così pienamente nel perimetro delle domande conoscibili dal Collegio ai sensi dell'art. 4, comma 2, del Regolamento ACF.

2. Da respingere è, infine, anche l'eccezione di difetto di legittimazione passiva avanzata dal convenuto.

Con riferimento a vicende analoghe a quelle per cui è controversia, il Collegio si è già espresso più volte nel senso dell'infondatezza della tesi del difetto di legittimazione passiva della *banca ponte* rispetto alle azioni di risarcimento danni promosse da possessori di azioni o obbligazioni azzerate, nell'ambito della procedura di risoluzione della crisi dell'intermediario emittente le stesse, ove le pretese risarcitorie fatte valere attengano a condotte di *misselling*, e comunque siano fondate su violazioni e inadempimenti dell'intermediario nella sua qualità di prestatore del servizio di investimento. In particolare il Collegio ha avuto modo di chiarire – con una valutazione che si attaglia perfettamente anche alla

presente vicenda – che il provvedimento di cessione dell'attività e passività di [omissis], adottato dalla Banca d'Italia il 22 novembre 2015, ha definito il perimetro delle passività cedute in maniera estremamente ampia e omnicomprensiva, identificando le passività escluse *solo ed unicamente con quelle concernenti i diritti patrimoniali inerenti alla partecipazione sociale o rinvenienti dalla sottoscrizione di strumenti obbligazionari*, ma non anche con quelle corrispondenti alle pretese risarcitorie fondate su illeciti, nella prestazione dei servizi di investimento riguardanti tali strumenti, perpetrate dall'intermediario medesimo (cfr. *ex multis*, decisione n. 170 del 9 gennaio 2018; decisioni n. 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178 del 10 gennaio 2018; decisioni n. 179, 180 del 12 gennaio 2018; decisione n. 360 del 6 aprile 2018; decisione n. 584 del 2 luglio 2018).

Orbene sotto questo specifico profilo ritiene il Collegio che non vi sia motivo di discostarsi, in questa controversia, da tale orientamento.

3. Infondata è anche l'eccezione di prescrizione relativa all'operazione del 12 giugno 2008, posto che il reclamo all'intermediario, che certamente integra un valido atto di esercizio del diritto e di contestazione delle violazioni poste in essere dall'Intermediario, è stato proposto il 4 maggio 2018 e dunque all'interno del decennio prescrizione.

4. Nel merito, la Ricorrente lamenta, tra l'altro, irregolarità afferenti a carenze in fase di profilatura e di svolgimento delle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza, nonché la violazione degli obblighi informativi anche con riferimento alla mancata comunicazione agli investitori degli esiti parzialmente sfavorevoli della ispezione di Banca d'Italia del 2010.

Con riferimento al processo di profilatura, rileva che l'acquisto di azioni del 2008 è avvenuto in assenza di profilatura MiFID, nonché che il questionario MiFID del 16 ottobre 2013 (la cui copia nel fascicolo risulta non leggibile) è stato precompilato dall'Intermediario in modo che si ritiene strumentale al collocamento delle obbligazioni subordinate, con l'inserimento di risposte non compatibili con le sue reali conoscenze

finanziarie, anche in considerazione dell'età e del livello di studi elementare.

Nelle proprie difese, l'Intermediario rileva che il profilo di rischio della Ricorrente sarebbe allineato alle risposte date al questionario, di cui non viene smentita la sottoscrizione, e troverebbe conferma negli investimenti realizzati nel corso del tempo dalla Ricorrente stessa. In particolare, già nel 2010, 2011 e 2012 la Ricorrente *“deteneva nel proprio portafoglio titoli strumenti obbligazionari di diversi emittenti, tra cui [la Vecchia Banca] per un importo complessivo di Euro 338.949,97 al 31 dicembre 2012 [...], investimenti che nel tempo hanno subito diverse movimentazioni”*.

Al riguardo, si rileva che l'estratto conto al 30 giugno 2008 mostra un portafoglio composto, oltre che da 150 azioni della Vecchia Banca, solamente da tre titoli obbligazionari emessi sempre dalla Vecchia Banca, di cui è noto solo il valore nominale (295.000 euro), non anche il controvalore.

L'estratto conto al 31 dicembre 2012 è il primo estratto conto che presenta un portafoglio composto anche da strumenti finanziari di altri emittenti, principalmente con un profilo di rischio “basso” o “medio”.

Gli strumenti finanziari in portafoglio rimangono gli stessi fino all'estratto conto al 30 giugno 2012, in cui compare anche un nuovo strumento obbligazionario sempre della Vecchia Banca.

Successivamente, i titoli obbligazionari emessi dalla Vecchia Banca aumentano nel tempo (ne sono presenti tre al 31 dicembre 2012 e 4 al 31 dicembre 2013) anche se il numero di operazioni in ogni semestre è molto limitato.

Sul punto, questo Collegio ha già rilevato, alla luce dell'Orientamento ESMA n. 5 e della Comunicazione Consob n. 120845516 del 25 ottobre 2012, che *“l'intermediario dovrebbe adottare misure ragionevoli per garantire che le informazioni raccolte sui clienti siano affidabili e, in particolare, non dovrebbe fare indebito affidamento sulle autovalutazioni dei clienti in relazione alle loro conoscenze, esperienze e situazione finanziaria”* (cfr. Dec. n. 10 del 23 giugno 2017 e Dec. n. 62 del 3 ottobre

2017) e ha stigmatizzato il comportamento dell'intermediario che non provvede in alcun modo a verificare le auto-dichiarazioni del cliente: *“In termini assolutamente “autovalutativi” e standardizzati la ricorrente si attribuisce una esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari “media” e parimenti una propensione al rischio “media”, con l’“obiettivo di crescita del capitale investito”, ma non risulta svolta alcuna indagine da parte dell’intermediario, neppure sintetica ed induttiva, da cui inferire tali esiti”* (cfr. Dec. n. 155 del 20 dicembre 2017).

Come già affermato in altre decisioni, l'intermediario deve tenere in considerazione la presenza in atti di elementi oggettivi, a lui noti, tali da revocare in dubbio la corrispondenza al reale profilo del cliente delle informazioni riportate nel questionario e far propendere per l'attribuzione di profili necessariamente meno evoluti e più conservativi con riferimento agli obiettivi di investimento quali, ad esempio, età anagrafica molto avanzata (o anche molto giovane), livello di istruzione basso, esperienza lavorativa non indicativa di conoscenze finanziarie, assenza di pregressa operatività in strumenti finanziari, etc. (cfr. Dec. n. 630 del 13 luglio 2018, Dec. n. 375 del 13 aprile 2018, Dec. n. 339 del 20 marzo 2018 e Dec. n. 463 del 22 maggio 2018).

Nel caso di specie, costituiscono elementi significativi a supporto della doglianza presentata alcuni dati oggettivi noti circa il Ricorrente (l'età molto avanzata, il basso livello di istruzione e la professione di casalinga) che sono effettivamente indicativi di un profilo di competenza in materia di investimenti molto basso. A ciò si aggiunga che anche la scarsa movimentazione del portafoglio e la concentrazione dello stesso in strumenti emessi dall'intermediario presso cui era cliente sono sintomatici di un investitore non evoluto.

Va anche aggiunto che le domande e le risposte all'unico questionario MiFID della Ricorrente prodotto in atti (datato 16 ottobre 2013) sono pressoché illeggibili, cosicché tale questionario non può costituire un elemento di prova invocabile dall'Intermediario per attribuire alla Ricorrente un profilo di competenza ed esperienza in materia finanziaria diverso da quello ipotizzabile in base ai dati noti sopra richiamati e che



valgono a escludere che, pur in presenza di un patrimonio significativo, il profilo di rischio della Ricorrente potesse essere correttamente classificato come “*Medio-Alto*”, anche alla luce dell’età avanzata e dei redditi modesti (inferiori ai 25.000 euro).

5. Fermo restando che la prima operazione appare avvenuta senza previa somministrazione di un questionario MiFID, con riferimento alla valutazione di adeguatezza ed appropriatezza si rileva che nella documentazione in atti non vi è traccia di *test* di appropriatezza o di adeguatezza con riferimento agli investimenti in azioni e in obbligazioni subordinate, né di comunicazioni in merito alla cliente.

Per contro, in base all’art. 8 del contratto quadro presente agli atti, datato 21 aprile 2008, nella prestazione dei servizi di investimento oggetto del contratto stesso, la Vecchia Banca era tenuta a verificare l’appropriatezza di tutti gli investimenti; verifica che, qualora questa fosse stata correttamente eseguita, avrebbe evidenziato che la sottoscrizione di azioni, così come anche di obbligazioni subordinate, risultava non appropriata rispetto al profilo di competenza ed esperienza ipotizzabile per la Ricorrente sulla base dei precitati dati noti.

Inoltre, con riferimento alla concentrazione degli investimenti in strumenti finanziari della Vecchia Banca della Ricorrente, sono rilevabili profili di non adeguatezza del portafoglio della Ricorrente medesima rispetto ad esso.

6. In merito alla contestata violazione degli obblighi di trasparenza e informazione da parte della Vecchia Banca, l’odierno Intermediario si è limitato ad osservare che la Ricorrente aveva dichiarato, al tempo, di essere a conoscenza dei fattori di rischio indicati nei moduli di adesione sottoscritti e del fatto che le operazioni erano eseguite dalla Vecchia Banca in conflitto di interessi.

Sul punto, questo Collegio ha già avuto modo in precedenti decisioni di osservare che la mera consegna o la dichiarazione del cliente di aver preso visione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa, della Nota di Sintesi e dei Fattori di rischio, non possono far ritenere di per sé compiutamente assolto il complesso degli obblighi informativi gravanti

sull'intermediario (v., tra le altre, Decisioni n. 147 del 14 dicembre 2017, Decisioni n. 111 del 16 novembre 2017; Decisione n. 34 del 3 agosto 2017).

Inoltre, con riferimento alla doglianza relativa alla mancata comunicazione nella documentazione d'offerta dell'esito parzialmente sfavorevole dell'ispezione di Banca d'Italia del 2010, il Collegio si è già pronunciato in casi analoghi (cfr. *ex multis* la Decisione n. 176 del 10 gennaio 2018), avendo ritenuto sussistenti violazioni delle regole di correttezza e trasparenza informativa nella prestazione dei servizi di investimento, muovendo dalla circostanza che la Vecchia Banca avesse intenzionalmente omesso di rendere noto al pubblico quanto rilevato dalla Banca d'Italia. Invero, *“il fatto che un soggetto, in qualità di Emittente, offra proprie azioni sulla base di un set informativo che intenzionalmente omette di riportare notizie rilevanti ai fini della valutazione di opportunità e convenienza dell'investimento [...] lascia oggettivamente presumere, con inferenza probabilistica, che il medesimo soggetto, nella sua veste di intermediario, abbia allo stesso modo omesso di fornire corrette informazioni in sede di prestazione di servizi d'investimento a favore della propria clientela afferenti agli stessi titoli. D'altra parte, nel caso di specie non emerge alcun elemento idoneo a poter far ritenere superata tale presunzione, atteso che l'intermediario non ha dato prova di aver reso disponibili ai propri clienti informazioni diverse ed ulteriori rispetto a quelle contenute nei documenti emessi in occasione dell'offerta al pubblico di azioni relative all'aumento di capitale, oltre che adeguate [...]. La violazione delle regole di correttezza e trasparenza imputabile alla Vecchia Banca è sufficientemente grave da far ritenere che, qualora il ricorrente fosse stato correttamente informato della reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non avrebbe sottoscritto le azioni di nuova emissione. Trova, pertanto, applicazione, anche in questo caso, la regola enunciata dalla giurisprudenza, secondo cui si deve presumere che l'investitore abbia fatto affidamento sulla veridicità e l'integrità del quadro informativo predisposto dall'emittente (v. da ultimo, Cass., 26 maggio 2016, n. 10934), in questo caso e per di più anche intermediario*

*prestatore di servizi d'investimento.*” (cfr., *ex multis*, Decisione n. 584 del 2 luglio 2018).

7. Da tutto quanto sopra emerge che non solo l'Intermediario non ha assolto all'onere impostogli dalla legge di provare l'adempimento di tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori, ma anche che la documentazione agli atti supporta, come sopra evidenziato, le doglianze della Ricorrente, la quale va pertanto risarcita del danno patrimoniale subito.

In proposito non può trovare accoglimento l'eccezione del resistente che vorrebbe ascrivere, seppure parzialmente, la produzione del danno al concorso del fatto colposo dello stesso creditore. Induce in questo senso la considerazione che il profilo della Ricorrente quale investitore esperto non pare correttamente rilevato, e che comunque, tenuto conto del basso livello di istruzione, il grado di diligenza richiesto dal resistente in punto di monitoraggio continuo del progressivo deterioramento delle condizioni dell'emittente ai fini della verifica dell'andamento dell'investimento azionario, non pare concretamente esigibile.

Con riferimento all'investimento in obbligazioni subordinate l'eccezione è, invece, destituita di fondamento già in punto di fatto, atteso che il comportamento del ricorrente è stato del tutto conforme al precetto che impone al danneggiato di attivarsi per cercare di ridurre le conseguenze dannose, tale dovendosi considerare la presentazione della richiesta di rimborso al Fondo di Solidarietà, che allora certo non può essere letta – come vorrebbe, invece, il resistente – quale implicita ammissione dell'inesistenza di una pretesa risarcitoria azionabile.

Venendo alla quantificazione del danno risarcibile, esso deve liquidarsi – come eccepito dal resistente – in misura pari alla perdita sul capitale investito, al netto delle somme incassate come cedole sulle obbligazioni e come dividendi rispetto alle azioni, in quanto si tratta di utilità che la Ricorrente ha conseguito in diretta derivazione causale dal fatto illecito.

Considerando, quindi, che i titoli in possesso della Ricorrente non hanno, ad oggi, alcun valore, il risarcimento deve essere pari al controvalore complessivamente investito (45.750,00 euro) detratto il rimborso

forfettario ricevuto dalla Ricorrente con riferimento alle Obbligazioni Subordinate dal Fondo di solidarietà (35.213,67 euro), oltre che le somme *medio tempore* incassate (3.397,50 euro), per un totale residuo di 7.138,83 euro che, debitamente rivalutato, trattandosi di somma dovuta a titolo risarcitorio, e dunque di un debito di valore, si attesta a euro 7.310,16.

### **PQM**

In accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, il Collegio dichiara l'Intermediario convenuto tenuto a corrispondere alla Ricorrente la somma complessiva di € 7.310,16, comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre interessi dalla data della decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima.

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

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi