



Decisione n. 1332 dell'11 gennaio 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

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 28 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2685, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il Ricorrente, con l'assistenza di un difensore, rappresenta di aver sottoscritto obbligazioni subordinate emesse dall'Intermediario dei cui servizi di investimento si avvaleva (di seguito anche la "Vecchia Banca"), poi sottoposto nel novembre 2015 a procedura di risoluzione ex d.lgs. n. 180/2015, per un controvalore complessivo pari a € 5.139,66. A tal proposito, egli lamenta l'inappropriatezza dell'investimento e la sottovalutazione del rischio connesso al prodotto di che trattasi, atteso che *"le obbligazioni subordinate sono state dolosamente sotto – classificate a*

*rischio “medio”, fino al 31/12/2014, facendo venire meno la percezione del rischio ad un cliente con scarsa cultura finanziaria” e deduce, altresì, l’inadeguatezza dell’investimento, riconosciuta dalla Vecchia Banca soltanto in data 31 dicembre 2014, atteso che la situazione patrimoniale [... del ricorrente ...] è totalmente inadeguata, con un portafoglio di circa 35 mila euro concentrato per intero in strumenti finanziari della banca (il 100%)”. Evidenzia, in tale contesto, anche la mancata rappresentazione di alternative di investimento e ciò per “l’evidente volontà della banca di canalizzare gli investimenti sui propri strumenti finanziari” tanto da collocare “titoli complessi o rischiosi con un rendimento pari o addirittura inferiore ai Titoli di Stato”, per effetto del che egli asserisce che “se fosse stato correttamente informato sui rischi impliciti in un titolo subordinato, privo di rating e illiquido, non avrebbe effettuato questa scelta neppure in presenza di rendimenti multipli rispetto all’investimento in BTP”. Il Ricorrente contesta, inoltre, la violazione “sistematica e stratificata” da parte dell’odierno Resistente degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza di cui lo stesso è gravato in attuazione della normativa di settore.*

Aggiunge, poi, che per effetto della situazione di dissesto in seguito accertata, la Vecchia Banca è stata sottoposta a procedura di risoluzione ex d.lgs. 180/2015 - con conseguente azzeramento del valore di tutte le azioni in suo possesso - e, nell’ambito di essa, l’azienda bancaria veniva ceduta dalla Vecchia Banca in risoluzione a un ente ponte appositamente costituito (di seguito, la Nuova Banca), poi incorporato dall’odierno Intermediario. A giudizio del Ricorrente, la Nuova Banca, quale cessionaria dell’azienda, sarebbe succeduta anche nel debito risarcitorio nei suoi confronti, stante che l’azzeramento del valore delle azioni (conseguente all’avvio della procedura di risoluzione) avrebbe riguardato solamente le sue pretese in quanto azionista, ma non anche le sue pretese risarcitorie in qualità di cliente, al quale le azioni azzerate erano state collocate in modo scorretto dall’intermediario/emittente, per effetto del che egli conclusivamente

adisce l'ACF chiedendo di essere risarcito del danno occorso in ragione di €5.139,66 oltre rivalutazione monetaria.

2. Con riferimento alla richiesta risarcitoria formulata, l'odierno Intermediario contesta anzitutto l'ammontare della somma richiesta, in quanto *“il ricorrente ha ottenuto dal Fondo di Solidarietà l'80%”* dell'importo richiesto. Il Resistente aggiunge che il Ricorrente non intenderebbe ottenere un risarcimento del danno, quanto un *“mero rimborso dell'investimento”*, a sostegno di tale asserzione rappresentando che *“se il [Ricorrente] avesse effettivamente subito un danno derivante dal mancato adempimento agli obblighi informativi da parte della Vecchia Banca avrebbe potuto fare ricorso alla procedure arbitrale [...] ottenendo il risarcimento dell'intero danno subito mentre, invece, ha preferito richiedere l'indennizzo forfettario al Fondo di Solidarietà”*.

Inoltre, l'Intermediario osserva che *“l'investimento nelle obbligazioni subordinate ha reso al ricorrente l'importo di euro 2.879,36, in cedole incassate, che deve essere sottratto dalla somma richiesta”*. Sulla scorta di tali considerazioni, l'odierno Intermediario sostiene che l'importo del *petitum* dovrebbe intendersi limitato alla somma di €2.260,86.

Ciò precisato sul *quantum*, l'Intermediario eccepisce poi l'irricevibilità del ricorso *ex art. 12, comma 1, del Regolamento di attuazione dell'ACF* per violazione dell'art. 10 del medesimo regolamento, ai sensi del quale può presentarsi un ricorso all'Arbitro solo quando *“sui medesimi fatti oggetto dello stesso [...] è stato preventivamente presentato reclamo all'intermediario”*. Sul punto, l'intermediario sostiene che il reclamo presentato dal ricorrente fosse generico, non avendo ad oggetto la specifica trattazione dei fatti posti a fondamento del ricorso poi presentato all'Arbitro.

In secondo luogo, l'Intermediario eccepisce l'inammissibilità del ricorso *ex art. 12, comma 2, lett. a)*, per indeterminatezza della domanda e, ancora, il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente. A questo proposito, il Resistente osserva, in

primo luogo, che sia la Direttiva 2014/59/UE (c.d. BRRD), che il d.lgs. n. 180/2015 di relativa attuazione escluderebbero che gli azionisti e gli obbligazionisti subordinati della Vecchia Banca possano avanzare pretesa alcuna nei confronti della Nuova Banca e ciò varrebbe sia per le pretese relative al loro *status* di azionista/obbligazionista subordinato, che per pretese risarcitorie relative a eventuali comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in fase di collocamento dei titoli di cui trattasi.

In secondo luogo, l'Intermediario osserva che, in ogni caso, la Nuova Banca non sarebbe succeduta nel debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente, dal momento che, ai sensi degli artt. 58 TUB e 2560 c.c., in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario risponderebbe solamente dei debiti risultanti dalle scritture contabili della cedente e comunque solamente dei debiti che fossero liquidi ed esigibili al momento della cessione, mentre l'eventuale credito del Ricorrente nel caso di specie non solo non risultava, all'atto della cessione, dalle scritture contabili della Vecchia Banca, ma neppure era da ritenersi liquido ed esigibile.

Quanto al merito, il Resistente fa presente che *“essendo la sottoscrizione delle obbligazioni avvenuta il 29 giugno 2012, al fine di delineare il profilo di investitore del ricorrente risulta, innanzitutto, necessario fare riferimento al questionario compilato e sottoscritto in pari data”*, con cui era stato allo stesso attribuito un profilo di rischio *“medio”*, a supporto del che evidenzia una *“pregressa operatività in strumenti finanziari risalente all'anno 2011”*, tenendo poi a precisare che *“ciò che ha distinto l'investimento nelle obbligazioni in contestazione è stato unicamente l'azzeramento delle stesse, non certo la mancata conoscenza del relativo grado di rischio”*.

Ad ogni buon conto, l'odierno Intermediario rileva che la Vecchia Banca ha comunque provveduto al tempo a valutare l'appropriatezza dell'investimento di che trattasi, ai sensi dell'art. 42 del regolamento Consob 16190/2007, concludendo che l'investimento di cui è controversia sarebbe stato appropriato al profilo del Ricorrente, sottolineando che ogni contestazione relativa all'inappropriatezza dell'operatività di cui è causa

non potrebbe a suo avviso farsi discendere dalla *“lamentata carenza informativa circa le caratteristiche delle obbligazioni acquistate, in quanto già dall’ordine di disposizione dell’acquisto delle obbligazioni è desumibile il carattere subordinato delle stesse”*.

In via subordinata, l’intermediario eccepisce, per il caso di accertata violazione di regole di condotta imputabile alla Vecchia Banca, che comunque il danno di cui il Ricorrente chiede ora il risarcimento, per effetto dell’intervenuto azzeramento delle obbligazioni della Vecchia Banca nel tempo, non sarebbe una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, posto che il cliente avrebbe potuto minimizzare fortemente la perdita occorsa provvedendo per tempo alla vendita dei titoli di cui è causa. Pertanto, l’intermediario insiste per il rigetto del ricorso e chiede che il danno eventualmente quantificato sia comunque contenuto entro la somma di € 2.260,30, tenendo conto che *“la gran parte della perdita subita dal ricorrente [...] è stata già addossata al Fondo di Solidarietà che gli ha rimborsato [...] l’80% del valore delle obbligazioni”*, nonché del concorso di colpa ai sensi dell’art. 1227 cod. civ.

3. Nelle proprie repliche, il Ricorrente, ribadisce nella sostanza quanto affermato in sede di ricorso e tiene a precisare, di aver formulato una richiesta di rimborso forfettario al Fondo di Solidarietà non per l’assenza di elementi probatori sufficienti a ottenere un risarcimento del danno subito quanto in ragione del fatto che *“alla data di scadenza della presentazione dell’istanza di rimborso forfettario (03/11/2016), il ricorrente non poteva avere informazioni sufficienti per effettuare una scelta consapevole e razionale tra le due strade alternative, in quanto i termini per l’accesso alla procedura Arbitrale non esistevano e saranno disciplinati solo molti mesi dopo, in seguito al GU del 13/06/2017”*; egli insiste, inoltre, sulla legittimazione passiva dell’intermediario, sostanziandosi la sua domanda nella richiesta di risarcimento di un danno derivante da comportamenti violativi ascrivibili alla Vecchia Banca in qualità di intermediario che al tempo prestava servizi di investimento nei confronti di propri clienti.

4. L'Intermediario ha ritenuto di non controreplicare.

#### DIRITTO

1. Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminare posta da parte resistente, la quale eccepisce l'irricevibilità dell'odierno ricorso ex art. 10, comma 2, del Regolamento sull'ACF, secondo cui il ricorso può essere presentato all'Arbitro solo quando condivida con il precedente reclamo i medesimi fatti. A tal proposito il Collegio ritiene che, seppur il reclamo trasmesso dall'odierno Ricorrente alla Banca sia stato probabilmente predisposto avvalendosi di uno schema-tipo, esso conteneva sufficienti elementi per qualificare fatti e doglianze ivi esposti, poi sviluppati nel ricorso oggi in decisione.

Parimenti destituita di fondamento deve ritenersi l'eccezione di inammissibilità del ricorso ex art. 12, comma 2, lett. a) del Regolamento sull'ACF, atteso che l'odierno Ricorso soddisfa i requisiti di determinatezza richiesti dalla normativa di riferimento, ben specificando la cosa oggetto della domanda e le ragioni sulle quali la stessa si fonda.

Sempre in via pregiudiziale l'Intermediario eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva, sul presupposto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del Ricorrente. Sul punto, valutate le argomentazioni di parte e in ragione del quadro normativo di riferimento, il Collegio esprime l'orientamento di ritenere sussistente, nel caso odierno, la legittimazione passiva della Nuova Banca.

Orienta in tal senso, anzitutto, quanto previsto dal provvedimento della Banca d'Italia del 22 novembre 2015 con il quale è stato definito il perimetro dell'azienda bancaria ceduta alla Nuova Banca, da cui risulta che oggetto della cessione sono state tutte le situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla Vecchia Banca, eccezion fatta per quelle ivi espressamente escluse (punto 1.1.: *“Fatto salvo quanto previsto al successivo punto 2, tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione, ivi compresi i diritti reali sui beni mobili e immobili, i rapporti contrattuali e i giudizi attivi e*

*passivi, incluse le azioni di responsabilità, risarcitorie e di regresso, in essere alla data di efficacia della cessione, sono ceduti, ai sensi degli artt. 43 e 47 del d.lgs. 180/2015, all'ente ponte"; il successivo punto 2 : "Restano esclusi dalla cessione... soltanto le passività, diverse dagli strumenti di capitale, come definiti dall'art. 1, lettera ppp) del d.lgs. n. 180/2015, in essere alla data di efficacia della cessione, non computabili nei fondi propri, il cui diritto al rimborso del capitale è contrattualmente subordinato al soddisfacimento di tutti i creditori non subordinati dell'ente in risoluzione").*

Il combinato disposto di tali previsioni (a partire dalla "regola" generale ivi delineata, sostanziatesi per l'appunto nella cessione di "*tutti i diritti, le attività e le passività costituenti l'azienda bancaria della banca in risoluzione...*") induce a ritenere che l'obiettivo opportunamente perseguito sia stato quello di "includere il più possibile" e di "escludere il meno possibile" dal perimetro oggetto della cessione, così da preservare la continuità aziendale, a fondamento della quale si pone indissolubilmente anche la continuità dei rapporti contrattuali (attivi e passivi) con la relativa clientela; del che, a ben vedere, appare indice sintomatico anche l'avverbio "soltanto" utilizzato quale *incipit* del punto 2 del provvedimento, laddove è stato definito il perimetro dei rapporti esclusi dalla cessione, così da rimarcare il carattere di eccezionalità e derogatorio della previsione generale.

Così orientandosi, il Collegio non intende certamente affermare che tutti gli azionisti della Vecchia Banca possano vantare, solo per effetto di tale *status*, pretese nei confronti della Nuova Banca. Vale, infatti, quanto previsto dall'art. 47, comma 7, del d.lgs. n. 180/2015, come richiamato al punto 3 del sopracitato provvedimento della Banca d'Italia, ove si dispone chiaramente che "*gli azionisti, i titolari di altre partecipazioni, i creditori della banca in risoluzione e gli altri soggetti i cui diritti, attività e passività non sono oggetto di cessione non possono esercitare pretese sui diritti, sulle attività e sulle passività oggetto della cessione...*".

Piuttosto, il Collegio ritiene che i clienti della Vecchia Banca, ai quali quest'ultima abbia collocato azioni di propria emissione ponendo in essere comportamenti violativi del quadro normativo di riferimento in materia di prestazione di servizi d'investimento, così come avrebbero potuto avanzare pretese risarcitorie nei confronti della Vecchia Banca (in modo del tutto indipendente dal loro *status* di azionisti e quindi, in ipotesi, anche dopo avere rivenduto le azioni sottoscritte), allo stesso modo non possono non ritenersi legittimati a procedere in tal senso anche nei confronti della Nuova Banca, che – per quanto sopra rilevato – è da ritenersi subentrata, senza soluzioni di continuità, nelle situazioni giuridiche attive e passive facenti capo alla Vecchia Banca, con la sola eccezione di quelle specificamente escluse, nel cui novero tuttavia non paiono rinvenibili tipologie di rapporti quali quelli oggetto della presente controversia.

Né convince la tesi sostenuta dall'intermediario, secondo cui così ragionando verrebbe frustrato lo scopo fondamentale della procedura di risoluzione, individuato nel far ricadere in primo luogo sugli azionisti e sugli obbligazionisti subordinati della Vecchia Banca le conseguenze dell'insolvenza, consentendo al contempo di salvaguardare l'avviamento della banca sottoposta a risoluzione e, con esso, anche la stabilità del sistema bancario.

E', infatti, opinione di questo Collegio che la previsione contenuta nell'art. 47, comma 7, del d.lgs. n. 180/2015, richiamata poi nel provvedimento della Banca d'Italia del 22 novembre 2015, si riferisca propriamente all'esercizio di diritti patrimoniali e/o amministrativi incorporati nelle azioni e da queste discendenti - i quali, sì, sono stati intaccati, ove non definitivamente azzerati, per effetto dell'intervenuta procedura di risoluzione - ma che non si possano ritenere inglobate in essa anche pretese (risarcitorie o altro) relative a rapporti contrattuali tra cliente ed intermediario per la prestazione di servizi d'investimento (anche ove aventi ad oggetto azioni emesse dallo stesso intermediario); rapporti che, in quanto tali, risultano unitariamente trasferiti dalla Vecchia alla Nuova



Banca e ciò proprio coerentemente con l'esigenza di preservare la continuità operativa dell'azienda bancaria.

In tal modo, ad avviso del Collegio, si realizza un ragionevole bilanciamento tra interessi che possono rivelarsi, anche solo potenzialmente, in conflitto tra di loro, cioè a dire quelli perseguiti mediante la disciplina dettata in tema di risoluzioni bancarie e l'interesse pubblico alla tutela degli investitori che, vale la pena di evidenziarlo in questa sede, assume nel nostro ordinamento rilevanza costituzionale (art. 47 Cost.).

2. Così risolte le questioni pregiudiziali poste e passando ora al merito dell'odierna controversia, esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che il ricorso sia meritevole di accoglimento per le ragioni di seguito rappresentate.

Nel caso di specie il Ricorrente lamenta, in buona sostanza, la violazione degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza cui la Vecchia Banca era tenuta stante la normativa di settore, rilevando anzitutto criticità con riguardo alla fase di profilatura, in esito alla quale gli veniva assegnato un profilo di rischio "medio", segnalando anche delle "forzature" al momento della somministrazione del questionario stesso al fine di poter collocare da parte dell'intermediario prodotti finanziari, di propria emissione, comunque inadeguati rispetto al suo reale profilo di rischio. A fronte di tale doglianza di parte attorea, l'Intermediario per parte sua richiama la pregressa operatività in strumenti finanziari del Ricorrente nel 2011, asseritamente coerente con quella successivamente posta in essere su propri titoli, senza tuttavia produrre idonei elementi motivazionali a supporto della stessa.

Inoltre, l'odierno convenuto non risulta aver provveduto a dare, nel caso di specie, attuazione a quanto sancito dall'art. 11, comma 4, del Regolamento sull'ACF, trasmettendo "*tutta la documentazione afferente al rapporto controverso*", ivi compreso il contratto quadro. Con riferimento a quest'ultimo, il Ricorrente rappresenta che, ai sensi dell'art. 9-bis, "*allorquando il cliente impartirà alla Banca un ordine di acquisto o*

*sottoscrizione di uno strumento finanziario oppure chiederà uno degli strumenti finanziari o dei prodotti finanziari (bancari o assicurativi) distribuiti o commercializzati dalla Banca, quest'ultima valuterà preliminarmente se la scelta d'investimento effettuata dal cliente sia adeguata rispetto al suo profilo*"; valutazione, questa, per la quale non è presente in atti alcuna documentazione corroborante l'avvenuto svolgimento.

Un ulteriore elemento di criticità con riguardo all'operato della Vecchia Banca va individuato nella circostanza che l'operazione d'investimento di cui oggi il Ricorrente si duole ha finito per concentrare il proprio portafoglio titoli (per un valore di circa 35.000 € complessivi) in titoli, ad elevato rischio, emessi dallo stesso intermediario, il che rappresenta ulteriore dato di fatto che corrobora le contestazioni del cliente odierno Ricorrente, non constando che il rischio di eccessiva concentrazione gli sia stato specificamente palesato all'atto dell'investimento stesso.

Del resto, il Ricorrente contesta anche che, *“nell'ambito di consulenza generalizzata prevista dal contratto di negoziazione, la banca continua a comunicare al cliente che il suo portafoglio titoli risulta essere adeguato fino al 31/12/2014 (un mese prima del commissariamento)”*.

L'insieme delle considerazioni sopra svolte porta, pertanto, questo Collegio a ritenere fondata la domanda del Ricorrente rivolta ad ottenere un risarcimento corrispondente a quanto investito, non constando che la Vecchia Banca abbia agito nel *“migliore interesse del cliente”*.

Né, rileva infine il Collegio, nulla può essere rimproverato al Ricorrente per non avere egli mitigato il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione delle azioni in suo possesso non appena emersa la reale situazione economica e finanziaria dell'emittente, non potendosi esigere da investitori *retail* con un profilo di esperienza e di competenza del tipo di quello dell'odierno ricorrente al tempo dei fatti (negoziante, con diploma di scuola secondaria professionale) l'onere di cogliere per tempo eventuali segnali di allarme e farne discendere coerenti decisioni.

Per quanto concerne la quantificazione del danno, l'insieme delle considerazioni di cui sopra induce codesto Collegio a ritenere che il ricorrente abbia diritto al risarcimento del danno occorso per l'investimento di cui è controversia (5.139,66, pari alla differenza tra il controvalore investito di €23.383,96 e l'importo ristorato dal FIDT pari a €18.093,34) da cui occorre tuttavia che sia detratto l'importo incassato dal Ricorrente medesimo a titolo di cedole (2.061,24), per un controvalore complessivo pari a € 2.411,26. La somma così determinata deve essere rivalutata (per € 179,89) e maggiorata degli interessi legali sino al soddisfo.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 2.591,15 comprensiva di rivalutazione monetaria, oltre 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 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