



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 2656 dell'8 giugno 2020

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: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 01 giugno 2020, in relazione al ricorso n. 3802, 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 concernenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento agli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di acquisto e della omessa rilevazione dell'inadeguatezza delle operazioni rispetto al profilo.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

*2.* Dopo aver inviato un reclamo all'Intermediario e alla Vecchia Capogruppo in data 10 dicembre 2015, cui quest'ultima ha dato riscontro con nota del giorno 17 febbraio 2016 in maniera non giudicata soddisfacente, nonché dopo aver inviato un

ulteriore reclamo alla Nuova Capogruppo in data 4 dicembre 2018, cui quest'ultima ha dato riscontro con nota del giorno 6 successivo in maniera non giudicata soddisfacente, il ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Il ricorrente, classe 1944, rappresenta che il 24 ottobre 2012 ha sottoscritto 100 Azioni in quanto *“veniva indotto a procedere all'acquisto delle suddette azioni dai funzionari [dell'Intermediario], i quali prospettavano lui la possibilità di beneficiare, grazie a tale operazione e nell'ambito della contestuale (siccome avvenuta il 31.10.2012, ovverosia solo 6 giorni dopo l'acquisto delle azioni) concessione di un'apertura di credito in conto corrente [...] in favore [di una Società] (di cui, per l'appunto, [Parte Ricorrente] è socio e amministratore unico) di un tasso agevolato e più favorevole”*.

Parte Ricorrente lamenta diverse irregolarità nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento e, in particolare, del servizio di consulenza e di collocamento afferenti, tra l'altro al mancato rispetto dei presidi in materia di prodotti illiquidi di cui alla comunicazione Consob n. 9019104, del 2 marzo 2009, alle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza delle operazioni, alle violazioni degli obblighi di trasparenza e informazione.

In conclusione, Parte Ricorrente chiede di: *“- Accertare e dichiarare l'inadempimento contrattuale e precontrattuale [dell'Intermediario] per le ragioni indicate in narrativa e conseguentemente accertare e dichiarare il diritto del ricorrente ad ottenere il risarcimento del danno patrimoniale patito; - Per l'effetto, condannare [la Nuova Capogruppo] n.q. di società incorporante al pagamento di € 6.250,00, pari al controvalore delle azioni [della Vecchia Capogruppo] al tempo acquistate, oltre interessi e rivalutazione monetaria o la somma maggiore o minore ritenuta di giustizia, in favore [di Parte Ricorrente]; - Con piena vittoria di spese e compensi di difesa”*.

3. L'intermediario si è costituito nei termini indicati dal Regolamento mediante la propria Nuova Capogruppo, cessionaria dell'azienda bancaria della Vecchia Capogruppo in liquidazione coatta amministrativa e, all'epoca del ricorso, già incorporante dell'Intermediario.

In fatto, l'Intermediario conferma che Parte Ricorrente è titolare di 100 Azioni della Vecchia Capogruppo, acquistate il 24 ottobre 2012 per un controvalore complessivo di € 6.250.

In diritto, l'Intermediario eccepisce, senza nulla argomentare quanto al merito della controversia, esclusivamente l'inammissibilità del ricorso per difetto della propria legittimazione passiva, in quanto il credito risarcitorio di Parte Ricorrente non sarebbe stato ceduto alla Nuova Capogruppo, ma sarebbe rimasto in capo alla Vecchia Capogruppo. Ciò sarebbe una conseguenza del combinato disposto del decreto legge che disciplina l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo, il quale 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 la Nuova Capogruppo, ove sarebbe precisato che tra i crediti risarcitori esclusi dalla cessione devono essere inclusi anche i crediti che gli stessi azionisti o obbligazionisti subordinati dovessero eventualmente vantare allo stesso titolo nei confronti delle società controllate cedute dalla Vecchia Capogruppo alla Nuova Capogruppo, quale, appunto, è l'odierno Intermediario.

L'Intermediario sottolinea, inoltre, che le operazioni di commercializzazione oggetto di contestazione sono state poste in essere in esecuzione delle politiche di vendita definite dalla Vecchia Capogruppo e, dunque, sotto la direzione e controllo di quest'ultima.

L'Intermediario propone poi un'ulteriore argomentazione derivante dalla lettura della versione pubblica dell'atto autorizzativo rilasciato dalla Commissione Europea in relazione alla concessione di aiuti di Stato per la liquidazione delle due banche venete, vincolante per il giudice nazionale ai sensi dell'art. 288 del Trattato sul Funzionamento dell'Unione Europea (TFUE). A giudizio dell'Intermediario, infatti, il D.L. 99/2017 e il Contratto di cessione, nella parte in cui prevedono *“l'esclusione dal perimetro della cessione delle contestazioni afferenti la commercializzazione e la prestazione dei servizi di investimento avente ad oggetto azioni ed obbligazioni subordinate”* sarebbero il frutto del recepimento del suddetto

provvedimento autorizzativo, che contempla, nell'ambito degli impegni e delle condizioni relative alla concessione degli aiuti di Stato, fra le altre, le seguenti previsioni: “*all claims of holders of subordinated debt instruments or shares in XX e YYY will remain in the two Residual Entities put into liquidation*” (paragrafo 53 lett. d) della Clearance); “*the equity and subordinated liabilities of XX and of YYY will not be transferred to the Buyer [i.e. ISP], but will be left in the residual entities*” (paragrafo 32 della Clearance)”.

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

Il ricorrente replica insistendo sulla legittimazione passiva della Nuova Capogruppo, incorporante dell'Intermediario, sulla base di precedenti decisioni dell'ACF e di alcuni Tribunali di merito, sostenendo l'incostituzionalità e la contrarietà al Trattato UE di una diversa lettura del D.L. 99/2017 e dei relativi contratti di cessione e sottolineando che l'Intermediario non è stato sottoposto al procedimento di liquidazione coatta amministrativa della sua ex holding né ad altre procedure concorsuali e che gli asset dell'Intermediario non hanno mai formato oggetto di cessione a terzi, essendo stato trasferito solo il controllo dalla Vecchia Capogruppo alla Nuova Capogruppo. Argomenta che la cessione del controllo non incide né sul rapporto processuale, che è e deve rimanere intercorrente tra Parte Ricorrente e l'Intermediario, né sulla titolarità dell'obbligazione risarcitoria derivante dall'inadempimento e che “la decisione della Commissione UE che ha autorizzato il trasferimento delle azioni rappresentative del capitale della bridge bank a favore dell'intermediario convenuto” non può essere interpretata in senso estensivo come sostenuto dall'Intermediario. Per il resto richiama argomentazioni di tenore sostanzialmente analogo a quelle già formulate in sede di ricorso e reitera le sue domande.

5. L'Intermediario non ha ritenuto di produrre repliche finali.

## **DIRITTO**

1. Deve essere esaminata in primo luogo l'eccezione di difetto di legittimazione passiva sollevata dalla Nuova Controllante con riferimento alle vicende che hanno

interessato la Vecchia Capogruppo, dalle quali deriverebbe la propria estraneità al presente procedimento e, dunque, l'inammissibilità del ricorso.

L'eccezione deve ritenersi infondata anche alla luce dell'orientamento del Collegio che, chiamato in plurime occasioni ad esprimersi sulla questione (cfr., tra le altre, le decisioni n. 107, n. 111 e 112 del 16 novembre 2017; n. 163 del 20 dicembre 2017; n. 309 del 2 marzo 2018; n. 807 del 30 agosto 2018), ha affermato che se è vero che il decreto legge n. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa delle due banche venete, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava l'odierna parte resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della L.C.A. prevista dal D. Lgs. n. 385/1993 (in breve, 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 [...]*”. In proposito, l'Intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale e i suoi *asset* non hanno formato oggetto di trasferimento: ciò che è stato trasferito è solo il controllo dell'Intermediario, odierno resistente, dalla Vecchia Capogruppo in L.C.A. al soggetto cessionario. Pertanto, la cessione non incide né sul rapporto “processuale” – che resta tra Parte Ricorrente e parte resistente - né incide sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, a carico di quest'ultima per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto-legge non può testualmente riferirsi ad esse.

Il Collegio ha sottolineato che un'interpretazione estensiva della predetta norma, oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, sarebbe *“eversiva del sistema – e gravemente sospetta d'incostituzionalità”* in quanto essa *“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”*. Ne deriva che la disciplina del D.L. n. 99/2017 non può essere letta come volta a

esonerare l'Intermediario da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni e obbligazioni della Ex Capogruppo da parte delle banche all'epoca controllate dalla stessa Ex 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 del capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto di acquisto.”* (tra le tante, v. le Decisioni dell'ACF: n. 309 del 2 marzo 2018; n. 807 del 30 agosto 2018, n. 1219 del 14 dicembre 2018 e n. 1300 del 7 gennaio 2019).

2. Venendo alle operazioni rilevanti per il ricorso, la relativa identificazione non è controversa tra le parti. Come già detto, l'Intermediario nelle proprie difese non entra nel merito dei fatti e delle violazioni contestate, né trasmette documentazione afferente al rapporto controverso; al ricorso è allegato un riscontro inviato dalla Vecchia Capogruppo a fronte del reclamo proposto ma, anche in esso non sono presenti difese nel merito delle contestazioni relative alla fase genetica dell'investimento.

Risulta in atti che Parte Ricorrente in data 24 ottobre 2012 ha sottoscritto un modulo per l'acquisto di 100 azioni della Vecchia Capogruppo, per un valore di 6.250 euro, confermato anche dall'Intermediario. Parte Ricorrente ha sottoscritto nella stessa data un contratto per la prestazione dei servizi di investimento; nella domanda di ammissione a socio in atti l'Intermediario indica che Parte Ricorrente era già cliente dal 1° novembre 2002. Quest'ultima allega anche un contratto per l'apertura di una linea di credito nella forma di scoperto in conto corrente fino a € 40.000 concesso dall'Intermediario a una società riconducibile a Parte Ricorrente datato 31 ottobre 2012. Parte Ricorrente allega anche un rendiconto del proprio portafoglio al maggio 2016, dove risulta la titolarità di 100 Azioni e di nessun altro strumento finanziario. Parte Ricorrente lamenta violazioni relativamente agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza gravanti sull'Intermediario nella prestazione dei servizi di investimento e accessori con riguardo, in particolare, alla

prestazione del servizio di collocamento e di consulenza in materia di investimenti con riferimento alla sottoscrizione di Azioni della Vecchia Capogruppo.

Le allegazioni di Parte Ricorrente relative alle violazioni contestate non sono confutate dall'Intermediario il quale, pur essendosi costituito nel procedimento del ricorso, non ha ritenuto di difendersi nel merito, con ciò assumendo rilevanza 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. In presenza di fattispecie analoghe, il Collegio dell'ACF si è già 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 nn. 348 e 349 del 22 marzo 2018, da ultimo, Decisione n. 946 del 16 ottobre 2018 e Decisione n. 956 del 17 ottobre 2018). Ciò porta a ritenere provato quanto allegato da Parte Ricorrente e non specificamente contestato dall'Intermediario, il quale non ha nemmeno depositato documenti relativi al rapporto controverso e alle operazioni contestate, cosicché la documentazione di merito agli atti è limitata a quella prodotta da Parte Ricorrente, dalla quale risulta, appunto, provata la titolarità di 100 Azioni della Vecchia Capogruppo in capo a Parte Ricorrente, acquistate nel dicembre 2012, per un

controvalore di € 6.250, né risultano elementi atti a smentire le doglianze di Parte Ricorrente, come detto non contestate nel merito nemmeno dall'Intermediario.

Ciò anche con riferimento al cosiddetto “finanziamento baciato”, rispetto a cui dalla documentazione agli atti non si evince alcun elemento che possa revocare in dubbio quanto affermato da Parte Ricorrente sulla ricostruzione dei fatti e, in particolare, sullo stretto collegamento tra il finanziamento concesso alla Società riconducibile a Parte Ricorrente e l'acquisto delle Azioni, risultando evidente la coincidenza della tempistica delle due operazioni.

Anche quanto alle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza, si rileva che l'investimento contestato è stato disposto con un modulo su cui è indicato, che l'operazione è stata oggetto, dapprima, di una valutazione di adeguatezza negativa, poi seguita da una verifica di appropriatezza, risultata positiva; nello stesso modulo è indicato che *“la Banca non presta alcuna consulenza ed il cliente agisce di propria esclusiva iniziativa”*. Al riguardo, la contiguità all'interno della stessa pagina del modulo degli avvisi in merito alle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza conduce a valorizzare l'unitarietà dell'operazione, rendendo inverosimile la possibile “iniziativa del cliente”.

Anche quanto al profilo raccolto nel questionario inserito nel contratto quadro si rileva che le risposte al questionario indicano il profilo di una persona priva di esperienza in investimenti e con limitate conoscenze degli strumenti finanziari e che il questionario non raccoglie informazioni né in merito al titolo di studio né in merito al settore di attività di Parte Ricorrente, cosicché si appalesa condivisibile anche l'ulteriore censura di Parte Ricorrente secondo cui un investimento, in strumenti azionari illiquidi non fosse neanche appropriato al profilo in atti.

Inoltre, quanto agli obblighi di informazione e all'informativa sul carattere illiquido delle Azioni, si rileva che l'informativa è pressoché assente, limitandosi a uno stralcio dello statuto della Ex Capogruppo e a una dichiarazione di esistenza di conflitti di interesse in capo al soggetto collocatore.

Alla luce di tutto quanto sopra, appare evidente che l'Intermediario non ha assolto all'onere impostogli dalla legge di provare di avere adempiuto a tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli



investitori, né l'adempimento di tali obblighi risulta dalla documentazione prodotta da Parte Ricorrente, risultando, anzi, elementi che comprovano ampiamente un giudizio di fondatezza nel merito del ricorso.

3. Venendo quindi alla quantificazione del risarcimento spettante, Parte Ricorrente chiede, tra l'altro, che il Collegio condanni l'Intermediario *“al pagamento di € 6.250,00, pari al controvalore delle azioni [della Vecchia Capogruppo] al tempo acquistate, oltre interessi e rivalutazione monetaria o la somma maggiore o minore ritenuta di giustizia”*. La somma richiesta di 6.250,00 euro è effettivamente pari al controvalore pagato per l'acquisto delle azioni, come risultante in atti, e va quindi riconosciuta. A tale importo deve aggiungersi la rivalutazione monetaria, trattandosi di debito di natura risarcitoria e dunque di valore. Spettano inoltre gli interessi dalla presente decisione sino al soddisfo.

Parte Ricorrente ha, altresì, richiesto *“vittoria di spese e compensi di difesa”* costi che, tuttavia, oltre a non essere documentati, non sono suscettibili di essere qualificati come un danno *“conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario”* e, quindi, sono esclusi dal novero dei danni deducibili avanti l'Arbitro, come determinato dall'art. 4, comma 3, del Regolamento concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 (cfr., tra le altre, la Decisione ACF n. 96 del 26 ottobre 2017 e le Decisioni ACF nn. 231, 232 e 234 del 31 gennaio 2018).

### **PQM**

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 6.450,00, per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo. Il Collegio 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