



Decisione n. 1312 del 9 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

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 26 novembre 2018, in relazione ai ricorsi n. 2570 e n. 2571, dopo aver esaminato la documentazione in atti, disposta la riunione dei predetti ricorsi per ragioni di connessione, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti, con l'assistenza di un difensore, rappresentano di aver complessivamente sottoscritto, n. 1.812 azioni (di cui risulta titolare uno solo dei due ricorrenti) e n. 30.000 obbligazioni subordinate (la cui titolarità è al 50% in capo a ciascuno dei due ricorrenti), emesse dalla Banca dei cui servizi di investimento al tempo essi si avvalevano (di seguito anche la "Vecchia Banca"), poi sottoposta nel novembre 2015 a procedura di risoluzione ex d.lgs. n. 180/2015. A tal proposito, essi lamentano la mancata compilazione di questionari MiFID in data

antecedente al giugno 2012, atteso che nel questionario sottoscritto dalla Ricorrente mancherebbe l'indicazione della data accanto alla firma e sarebbe alla stessa assegnato un profilo di rischio "*risparmiatore prudente*" con obiettivo "*di mantenimento del capitale*", mentre il Ricorrente deduce di "*non possedere assolutamente le conoscenze finanziarie elencate [nel di lui questionario]*" e "*di aver firmato un documento precompilato*". Deducono, altresì, che le operazioni di cui è causa sono state "*collocate senza acquisire le informazioni sulle conoscenze ed esperienze finanziarie del cliente o comunque con un grado di rischio non appropriato alla classificazione del cliente*" ed hanno portato ad una "*illogica*" concentrazione del portafoglio titoli in strumenti finanziari emessi dalla Vecchia Banca, che avrebbe operato "*in regime di consulenza di fatto*". Contestano, inoltre, la non corretta classificazione operata dei profili di rischio delle obbligazioni subordinate convertibili, qualificate dalla Vecchia Banca a rischio "*medio alto, mentre nello stesso periodo il sottostante (le azioni della banca) era correttamente classificato a rischio alto*" e lamentano, altresì, la condotta posta in essere dalla Vecchia Banca che assegnava alle obbligazioni emesse da altri emittenti bancari, aventi le medesime caratteristiche di subordinazione, profili di rischio più alti ("*rischio alto*") di quelli assegnati alle proprie emissioni ("*medio alto*") sebbene si trattasse di obbligazioni di emittenti con *rating* più elevato. I Ricorrenti, infine, lamentano la violazione da parte dell'odierno Resistente degli obblighi di informazione, diligenza, correttezza e trasparenza di cui lo stesso era gravato in attuazione della normativa di settore, specie avuto riguardo all'esistenza di conflitti di interesse.

Essi aggiungono che, per effetto della situazione di dissesto in seguito accertata, la Vecchia Banca veniva 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'intermediario odierno

convenuto. A giudizio dei Ricorrenti, la Nuova Banca, quale cessionaria dell'azienda, sarebbe succeduta anche nel debito risarcitorio nei loro confronti, stante che l'azzeramento del valore delle azioni (conseguente all'avvio della procedura di risoluzione) avrebbe riguardato solamente le loro pretese in quanto azionista, ma non anche le loro pretese risarcitorie in qualità di clienti, a cui le azioni azzerate erano state collocate in modo scorretto dall'intermediario/emittente, per effetto del che essi adiscono l'ACF chiedendo il risarcimento *“degli investimenti in strumenti finanziari della 'vecchia banca' [...] azioni per un costo di acquisto netto di euro 7.945,58 oltre ad euro 6.471,56 derivanti dalla perdita subita nelle obbligazioni subordinate sottoscritte il 27/12/2013. Totale euro 14.417,14 (proquota per i cointestatari) oltre a rivalutazione monetaria”*. Ciò al netto del ristoro parziale ricevuto a valere sulle obbligazioni subordinate di cui trattasi.

2. In sede difensiva e in via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce l'intervenuta prescrizione dell'azione di risarcimento del danno con riferimento alle operazioni realizzate antecedentemente al 26 giugno 2008, potendosi considerare quale valido atto interruttivo il ricorso all'ACF in data 26 giugno 2018 e non il previo reclamo del 4 maggio 2018 che, a dire dell'Intermediario, risulterebbe di *“genericità tale da non costituire un atto di messa in mora idoneo ad interrompere il termine di prescrizione decennale ai sensi dell'art. 2942 c.c.”*. Eccepisce, inoltre, 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 era 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 gli strumenti finanziari di cui è controversia sottoscritti dal solo coniuge dell'odierna Ricorrente, la valutazione del profilo di rischio rilevante in questa sede non può che avere riguardo soltanto a quest'ultimo, peraltro asseritamente corrispondente all'operatività posta in essere dalla Vecchia Banca, atteso che i questionari Mifid sottoscritti in data 2 aprile 2008 e in data 29 giugno 2012 evidenziavano come il profilo del Ricorrente fosse cresciuto nel tempo, passando da "*medio basso*" a "*medio alto*" e che le risposte rese al questionario evidenziassero una buona conoscenza degli strumenti finanziari in capo allo stesso ("*comprese le obbligazioni strutturate e quelle convertibili*") ed una "*rilevante propensione al rischio*".

Ad ogni buon conto, l'odierno Intermediario rileva che la Vecchia Banca ha provveduto al tempo a valutare l'appropriatezza dell'investimento, ai

sensi dell'art. 42 del regolamento Consob 16190/2007, per effetto del che il Resistente fa discendere la mancanza di un nesso causale tra il comportamento tenuto dalla Vecchia Banca in sede di sottoscrizione degli strumenti finanziari e la perdita subita. 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 i ricorrenti chiedono ora il risarcimento, per effetto dell'intervenuto azzeramento delle azioni della Vecchia Banca, non sarebbe una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, posto che gli odierni Ricorrenti avrebbero potuto minimizzare fortemente la perdita occorsa provvedendo per tempo alla vendita dei titoli di cui è causa. Pertanto, l'intermediario chiede che il danno eventualmente quantificato sia in ogni caso limitato, tenendo conto non solo delle cedole incassate a valere sulle obbligazioni subordinate e del conguaglio ricevuto in sede di conversione (per complessivi € 2.716,92), ma anche del concorso di colpa addebitabile a controparte ai sensi dell'art. 1227 cod. civ. Tutto ciò rilevato, l'Intermediario chiede conclusivamente che il ricorso sia dichiarato inammissibile per incompetenza dell'ACF o per proprio difetto di legittimazione passiva e, comunque, rigettato nel merito.

3. Nelle proprie repliche, i Ricorrenti, ribadiscono nella sostanza quanto affermato in sede di ricorso e tengono a precisare che tutti i dati non contestati dall'Intermediario devono considerarsi implicitamente confermati.

4. L'Intermediario ha ritenuto di non controreplicare.

## **DIRITTO**

1. Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminare posta da parte resistente, laddove 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 questo proposito il Collegio ritiene che, seppur il reclamo trasmesso dai Ricorrenti in data 4

maggio 2018 alla Banca sia mutuato da uno schema-tipo, esso conteneva comunque elementi tali da consentire all'Intermediario, anche attraverso il proprio data base, di individuare i motivi di doglianza, poi più ampiamente esplicitati da ciascuno di essi in sede di ricorso.

Quanto poi all'eccepita inammissibilità del ricorso ex art. 12, comma 2, lett. a), del Regolamento sull'ACF, atteso che i Ricorrenti non avrebbero fornito documentazione corroborante il danno subito e la sussistenza del nesso di causalità tra lo stesso e il comportamento tenuto dalla Vecchia Banca in sede di acquisto delle azioni, il Collegio ritiene che i ricorsi presentati soddisfino i requisiti di determinatezza richiesti dalla normativa di riferimento, specificando la cosa oggetto della domanda e le ragioni sulle quali la stessa si fonda.

Infine, 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 il 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, sostanziandosi 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.).

Meritevole di accoglimento, invece, è l'eccezione di prescrizione dell'azione di risarcimento del danno con riferimento alle operazioni antecedenti al 26 giugno 2008, data da cui, in base alla documentazione in atti, deve intendersi decorrente il termine decennale di prescrizione ex art. 2946 c.c..

2. Così risolte le questioni pregiudiziali poste e definito il perimetro di operatività entro cui questo Arbitro è chiamato ad esprimersi in sede decisoria sull'operatività contestata, passando ora al merito dell'odierna controversia, esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che il ricorso sia meritevole di accoglimento nei termini di seguito rappresentati. In primo luogo, occorre rilevare il difetto di legittimazione attiva dell'odierna Ricorrente rispetto alla richiesta risarcitoria avente ad oggetto le azioni, posto che trattasi di operatività riconducibile in via esclusiva al Ricorrente; per le obbligazioni subordinate, invece, risultando immesse in una rubrica comune ad entrambi gli odierni Ricorrenti, esse sono da riferirsi ad ambedue i coniugi, ciascuno al 50%.

Ciò precisato e con riferimento alle contestazioni relative alla profilatura dei Ricorrenti, non può condividersi l'assunto dell'odierno convenuto, secondo cui la valutazione del profilo di rischio andrebbe riferita nel caso in esame al solo Ricorrente; ciò in quanto trattandosi di rapporti cointestati, non può essere dubbio che l'intermediario avrebbe dovuto profilare entrambi i clienti, con riferimento ai quali avrebbe soprattutto dovuto poi svolgere la relativa valutazione di adeguatezza/appropriatezza, all'uopo tenendo conto del profilo "più conservativo", nel caso di specie quello della Ricorrente (profilo "medio" di rischio e obiettivo di investimento "prudente"). Inoltre, non può non rilevarsi in questa sede le rilevanti variazioni intervenute nella profilatura del Ricorrente, atteso che nel 2008 egli presentava un profilo di rischio "*medio basso*", con obiettivo di investimento teso al mantenimento del capitale, mentre nel 2012 diviene "*medio alto*", con conoscenza di strumenti finanziari anche complessi

(obbligazioni strutturate, convertibili, *certificates*, OTC) ed obiettivo di investimento protesi verso strumenti ad elevata crescita di capitale (“*crescita sensibile del proprio capitale investito nel medio – lungo periodo, accettando il rischio di perderne una parte*”), senza tuttavia alcuna motivazione a supporto di tali sensibili variazioni sopravvenute.

Con riferimento, poi, alla valutazione di adeguatezza ed appropriatezza, deve rilevarsi la non congruenza del profilo degli odierni Ricorrenti rispetto alle caratteristiche dei titoli predetti, a cui va aggiunto un ulteriore e rilevante elemento di valutazione in senso critico con riguardo all’operato della Vecchia Banca, emergendo dalla documentazione in atti (v. estratti conto titoli) anche una notevole concentrazione del portafoglio finanziario dei due Ricorrenti in strumenti emessi dalla predetta Vecchia Banca, senza che ciò consti sia mai stato rilevato in sede di valutazione di adeguatezza/appropriatezza.

Sempre in base alla documentazione in atti, non risulta sia stata messa a disposizione dei due clienti all’atto degli investimenti effettuati un set informativo adeguato e corretto, su cui poter fondare consapevoli scelte di allocazione delle proprie disponibilità.

Pertanto, nei termini suesposti, si ritengono fondate le domande dei Ricorrenti, né ad essi nulla può essere rimproverato per non aver tentato di mitigare il danno, ponendo in essere concrete iniziative funzionali alla cessione dei titoli in loro 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 degli odierni Ricorrenti al tempo dei fatti, l’onere di cogliere i segnali di allarme e da ciò farne scaturire conseguenti opzioni operative.

Pertanto, conclusivamente, il Collegio ritiene che il Ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari alle somme investite per la sottoscrizione dei titoli (€ 630,00 per la sottoscrizione di azioni in data 16 giugno 2008; € 5.003,62 per l’acquisto delle obbligazioni subordinate convertibili in azioni del 23 giugno 2011, per un importo complessivo pari a € 5.633,62) solo a lui intestati ed immessi nella rubrica del conto titoli di

sua pertinenza esclusiva, da cui occorre decurtare l'importo delle cedole incassate e del conguaglio maturato per le obbligazioni subordinate convertite in azioni nel 2012 (per € 451,92), per un importo complessivo pari a € 5.181,70.

Con riferimento, invece, alle obbligazioni subordinate già oggetto di rimborso forfettario da parte del FIDT, considerata la titolarità di ciascuno dei Ricorrenti al 50%, ciascuno dei Ricorrenti ha diritto al risarcimento di un danno pari a € 2.208,78 (differenza tra la somma corrispondente alla metà del costo sostenuto per l'acquisto delle obbligazioni subordinate - € 13.825,25 – la somma corrispondente alla metà dell'indennizzo forfettario ricevuto dal FIDT - € 10.483,97 – e la somma corrispondente alle cedole incassate pro-quota da ciascuno - € 1.132,50).

La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dei singoli investimenti alla data della decisione (per € 376,60 a favore del Ricorrente e per € 304,155 a favore della Ricorrente) 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 € 7.767,08 e alla Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 2.512,93, entrambe comprensive di rivalutazione monetaria, oltre interessi legali 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