



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. R. Lener – Membro supplente

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof.ssa M. Rispoli Farina

nella seduta del 13 novembre 2017, in relazione al ricorso n. 1147, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il ricorrente, con l'assistenza di un difensore, rappresenta di avere complessivamente acquistato, tra il 2002 e il 2012, n. 8.000 azioni emesse dall'intermediario dei cui servizi d'investimento si avvaleva (di seguito anche la *vecchia Banca*), ivi comprese, in data 08.02.12, "n. 1189 azioni ordinarie al prezzo di € 0,85 cadauna per un controvalore di € 1.010,65 e successivamente in data 21.03.12 acquistava altre 886 azioni al prezzo di € 0,85 cadauna per un controvalore di € 753,10", esercitando così il diritto a partecipare all'aumento di capitale della *vecchia Banca*. A tal proposito, egli lamenta l'inadeguatezza dell'investimento complessivamente effettuato rispetto al proprio profilo di rischio e il fatto di essersi determinato all'acquisto sulla base dei consigli del personale della *vecchia banca*, nonché per le rassicurazioni ricevute dalla lettura del prospetto informativo pubblicato in occasione dell'aumento di capitale della stessa, effettuato nei primi mesi del 2012.

In particolare, egli richiama la circostanza che l'ultimo bilancio antecedente all'aumento di capitale suddetto avrebbe evidenziato la presenza di profitti, mentre il primo bilancio successivo avrebbe fatto emergere perdite ingentissime a causa di una "severa" revisione del valore dei crediti nei confronti della clientela da parte del nuovo consiglio di amministrazione, entrato in carica nell'aprile 2012. Inoltre, il ricorrente riporta che la Consob avrebbe accertato, nell'ambito di un procedimento sanzionatorio per violazione dell'articolo 94, co. 2 del TUF a carico della Vecchia Banca e di alcuni componenti di suoi organi sociali, che il prospetto informativo pubblicato in occasione dell'aumento di capitale non conteneva alcune informazioni rilevanti, prima tra tutte quella relativa ad una lettera della Banca d'Italia ove venivano evidenziate gravi irregolarità nella gestione dell'emittente.

Oltre ciò, 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). 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.

Ciò premesso, il ricorrente eccepisce, in via principale, la violazione dell'art. 94 TUF e, in via subordinata, la violazione delle regole di condotta nella prestazione dei servizi di investimento a favore della clientela. In particolare, per quanto riguarda questo secondo profilo, il ricorrente lamenta che, in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012, la Vecchia Banca non avrebbe fornito un'informativa adeguata e corretta sulle caratteristiche ed i rischi dello specifico strumento finanziario proposto e avrebbe altresì agito in conflitto di interesse,

essendo al tempo stesso emittente e collocatore delle azioni. Inoltre, lamenta che le azioni proposte non sarebbero state adeguate al suo profilo di investitore.

Infine, dopo avere ribadito che, se non fosse stata vittima di tali scorrettezze in occasione dell'aumento di capitale del 2012, non solo non avrebbe acquistato le azioni nel marzo 2012, ma altresì avrebbe disinvestito quelle già sottoscritte in precedenza, il ricorrente chiede all'ACF di riconoscere a suo favore un risarcimento che quantifica in complessivi € 8.636,61, oltre agli interessi, la rivalutazione e le spese legali.

2. 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. 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. Inoltre, il fatto che né gli azionisti, né gli obbligazionisti subordinati possano vantare alcuna pretesa nei confronti della Nuova Banca sarebbe confermato dalla circostanza che il legislatore ha previsto la costituzione di un apposito fondo e una speciale procedura arbitrale proprio a fini di indennizzo degli obbligazionisti subordinati che siano stati vittime di scorrettezze nella fase del collocamento di tali titoli.

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.

Sempre in via pregiudiziale, l'intermediario eccepisce altresì l'incompetenza dell'ACF in relazione alla domanda principale del ricorrente, dal momento che egli avrebbe allegato una responsabilità *ex art. 94, comma 2, TUF* per carenze informative nel prospetto d'offerta che, in quanto tale, non rientrerebbe nell'ambito delle competenze proprie di questo Collegio.

L'intermediario, inoltre, eccepisce l'irricevibilità del ricorso *ex art. 12 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 sostenendo che il reclamo a suo tempo presentato fosse di contenuto generico e non riportante fatti specifici.

Inoltre e sempre in via preliminare, parte resistente eccepisce l'intervenuta prescrizione, stante che *“il reclamo trasmesso alla Nuova Banca non può certamente essere ritenuto idoneo ad interrompere il termine di prescrizione quinquennale previsto in materia extracontrattuale”* e ciò proprio in ragione della sua genericità.

Parimenti prescritto sarebbe, inoltre, il presunto diritto al risarcimento del danno a titolo di responsabilità contrattuale derivante dagli investimenti effettuati e, comunque, da tutte le operazioni compiute prima del luglio 2007, essendo stato il ricorso all'ACF trasmesso nel luglio 2017.

Quanto al merito, il resistente fa presente che l'offerta di titoli di nuova emissione si configurerebbe, a suo dire, quale adempimento di un suo specifico obbligo in qualità di emittente e non nell'ambito della prestazione di un servizio d'investimento.

In ogni caso, la Vecchia Banca avrebbe fornito al ricorrente, al tempo, tutte le informazioni necessarie al fine di valutare le caratteristiche e i rischi dello strumento finanziario proposto, non prestando alcun servizio di consulenza. Inoltre, sarebbe da ritenersi irrilevante anche l'eventuale non appropriatezza/non adeguatezza dell'investimento in relazione al profilo del ricorrente, dal momento che questi aveva sottoscritto le azioni esercitando, per l'appunto, quota-parte il diritto d'opzione. Oltre ciò, l'intermediario eccepisce che il ricorrente non avrebbe

fornito evidenza alcuna circa l'esistenza di un nesso di causalità tra la incompletezza del prospetto pubblicato in occasione dell'aumento di capitale e la sua decisione di sottoscrivere le azioni di nuova emissione. Con particolare riferimento alle azioni già possedute dal ricorrente prima dell'aumento di capitale del 2012, parte resistente evidenzia inoltre di non ritenere configurabile un obbligo a suo carico di informazione *ex post* nei confronti dei propri clienti (*"obbligo di monitoraggio continuo dopo il compimento dei singoli investimenti"*). 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 azioni della Vecchia Banca, non sarebbe una conseguenza immediata e diretta di tali violazioni, essendo esso diretto ed esclusivo effetto della decisione assunta dalle competenti autorità di risolvere la Vecchia Banca. Pertanto, nel non temuto caso di condanna della nuova Banca, egli chiede che il danno sia quantificato ai sensi degli artt. 1223 e 1225 cod. civ., tenendo conto anche di quanto percepito dal ricorrente in relazione alle azioni e del suo concorso di colpa ai sensi dell'art. 1227 cod. civ.

Il ricorrente, infatti, non avrebbe assolto all'onere di mitigare il danno, non avendo provveduto a rivendere tutte le azioni in suo possesso per tempo, allorquando cioè il loro valore cominciava a decrescere, mano a mano che il mercato prendeva consapevolezza della reale situazione economica e finanziaria in cui versava la Vecchia Banca. Infine, e in ogni caso, dal danno complessivo risarcibile dovrebbe essere *"scomputato anche l'importo conseguito dalla controparte per i dividendi maturati con la detenzione delle azioni di cui si discute, configurando tale incasso quantomeno una forma di "compensatio lucri cum damno"*", quantificato in € 1.743,30.

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, il ricorrente contesta che l'ACF sia da ritenersi non competente, non foss'altro perché oggetto di controversia è anche la prestazione

di servizi di investimento. Inoltre, egli insiste 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. La Nuova Banca sarebbe, dunque, a suo dire succeduta nell'obbligazione risarcitoria, come confermato del resto dall'art. 47 del d.lgs. 180/2015, ove è previsto che il contraente ceduto possa opporre all'ente ponte tutte le eccezioni relative al contratto, cosicché l'intero rapporto contrattuale con il cliente sarebbe da intendersi trasferito dalla Vecchia alla Nuova Banca.

Inoltre, il ricorrente contesta l'applicabilità nel caso di specie dell'art. 2560 c.c., rilevando che per giurisprudenza consolidata, in caso di cessione di un'azienda bancaria, il cessionario succede anche nei debiti che non risultano nelle scritture contabili al momento della cessione; né, a suo dire, la documentazione prodotta dall'intermediario sarebbe di per sé sufficiente a fornire idonea prova che parte resistente abbia messo a suo disposizione tutte le informazioni necessarie sulla natura e i rischi dell'investimento, come anche sulla relativa adeguatezza rispetto al suo profilo di investitore.

Sull'eccezione relativa alla presunta irricevibilità del ricorso, il ricorrente ritiene la questione infondata da momento che il reclamo presentato all'intermediario avrebbe quale suo oggetto i medesimi fatti indicati nel ricorso. In entrambi, infatti, si lamentano *“i gravi danni subiti a causa della condotta posta in essere da controparte nell'ambito dei rapporti contrattuali ed extracontrattuali intercorsi, oltre al mancato rispetto delle norme poste a tutela dei risparmiatori, chiedendo la restituzione delle somme investite”*.

Il ricorrente, inoltre, rileva l'infondatezza dell'eccezione preliminare di prescrizione, dal momento che una raccomandata a.r. è da ritenersi *“strumento valido ad interrompere i tempi di prescrizione”*.

Infine, egli contesta che la circostanza che egli abbia sottoscritto le azioni aderendo a un aumento di capitale determinerebbe il venir meno dell'obbligo dell'intermediario di uniformare la propria condotta nella prestazione di un servizio di investimento alle regole del TUF, né sarebbe a lui ascrivibile un

comportamento non funzionale a mitigare il danno, rivendendo per tempo le azioni detenute, come invece eccepito da parte resistente, dal momento che non si può pretendere da un investitore al dettaglio con competenza limitata – cui si riconosce un profilo tanto prudenziale da indurlo a voler perseguire una moderata crescita del capitale, assumendo un rischio moderato – di cogliere autonomamente eventuali segnali di allarme ovvero la portata contenutistica delle dichiarazioni contenute nel Prospetto informativo, senza che le stesse siano messe in un'evidenza grafica tale da rendere il firmatario consapevole.

4. In sede di contropliche, l'intermediario – dopo aver ribadito argomentazioni già sostenute in precedenza e insistendo sul proprio difetto di legittimazione passiva per il fatto che la Nuova Banca non sarebbe succeduta nell'eventuale debito risarcitorio nei confronti del ricorrente – tiene a ribadire che la Vecchia Banca non avrebbe prestato alcun servizio di investimento in occasione dell'aumento di capitale del marzo 2012, avendo essa ricoperto esclusivamente il ruolo di emittente.

In punto di presunta irricevibilità del ricorso e prescrizione, l'intermediario ribadisce quanto sostenuto in fase di deduzioni.

Nel merito, l'intermediario conferma che, in ogni caso, la Vecchia Banca avrebbe adempiuto correttamente a tutte le obbligazioni cui essa era soggetta nella prestazione di un servizio di investimento. Inoltre, insiste nel ritenere che il ricorrente non avrebbe dimostrato né il nesso di causalità, né il danno risarcibile e che, in ogni caso, egli non avrebbe mitigato il danno rivendendo per tempo le azioni in suo possesso. A questo proposito, l'intermediario riporta che, al tempo dell'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2012 o, al più tardi, al 30 giugno 2013 - allorquando, secondo quanto allegato dallo stesso ricorrente, sarebbe divenuta notoria la reale situazione economica e finanziaria in cui versava l'emittente - le azioni sarebbero state ancora caratterizzate da un numero elevato di scambi.

## **DIRITTO**

**I.** Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminare posta da parte resistente, afferente l'asserita carenza di legittimazione passiva della Nuova Banca, stante quanto sopra rilevato.

Sul punto, valutate le argomentazioni di parte e tenuto conto del quadro normativo di riferimento, il Collegio esprime l'orientamento di ritenere sussistente, nei casi della specie, 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. Quanto all'altra eccezione pregiudizialmente posta da parte resistente, essa merita invece di essere accolta, non essendo questo Collegio competente a pronunciarsi sulla domanda principale del ricorrente, fondata sull'allegazione di una responsabilità per carenze informative del prospetto *ex art. 94 TUF*, circoscrivendo l'art. 4, comma 1, del Regolamento n. 19602/2016 l'ambito di operatività dell'ACF alle (sole) controversie "*tra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF...*"; resta ferma, pertanto, la sua competenza in merito alla domanda del ricorrente formulata in via subordinata, quella cioè fondata sull'allegazione di una violazione delle regole di correttezza e trasparenza nella prestazione di un servizio di investimento *ex art. 21 ss. TUF*.

3. Quanto all'ulteriore questione preliminarmente sollevata da parte resistente, relativa all'asserita irricevibilità dell'odierno ricorso, ai sensi dell'art.12 del regolamento di attuazione dell'ACF, per violazione dell'art. 10 del medesimo regolamento - secondo cui il ricorso può essere presentato all'Arbitro solo quando condivide con il precedente reclamo i medesimi fatti - il Collegio ritiene non emergenti dal confronto tra i rispettivi contenuti le criticità eccepite da parte resistente, riportando il reclamo elementi fattuali già indicati nel reclamo, atto quest'ultimo in cui il ricorrente si lamentava *“del comportamento posto in essere... nell'ambito dei rapporti contrattuali ed extracontrattuali intercorsi con il medesimo imputando gravi danni subiti in seguito alle note vicende che hanno coinvolto”* la vecchia Banca *“e al mancato rispetto delle normative poste a tutela dei risparmiatori”*.

D'altronde, sin dalle osservazioni emerse in sede di consultazione sullo schema di regolamento ACF, si rileva che il fine della proposizione del reclamo è da individuarsi nella necessità di contemperare le esigenze di economia procedimentale con quelle di certezza del diritto, con l'effetto di onerare il ricorrente del fatto di rendere edotto l'intermediario delle contestazioni da lui sollevate perché ne sia così agevolata un'auspicabile risoluzione concordata della controversia prima ancora della presentazione di un ricorso a questo Arbitro.

Nel caso di specie una siffatta finalità non può che ritenersi raggiunta nel momento stesso in cui il ricorrente ha rappresentato all'Intermediario le proprie lamentele circa le operazioni svolte, perché potesse con ciò conseguirsi una possibile soluzione concordata; lamentele che sono poi le stesse poste a base dell'odierno ricorso.

4. Sull'eccezione preliminare di prescrizione sollevata dall'intermediario - secondo cui le richieste del ricorrente dovrebbero considerarsi prescritte stante l'asserita genericità del reclamo e, pertanto, la sua inidoneità ad interrompere il termine di prescrizione quinquennale previsto in materia extracontrattuale, oltre ad essere ormai prescritto anche il diritto al risarcimento del danno a titolo di responsabilità contrattuale in relazione a tutti i fatti avvenuti prima del 13 luglio 2007 - ritiene il Collegio che il reclamo presentato in data 8 marzo 2017

rappresenti valido atto interruttivo della prescrizione. D'altra parte, il ricorso si incentra essenzialmente sulle operazioni compiute in data 8 febbraio e 21 marzo 2012, per le quali dunque non si pone problema alcuno in punto di prescrizione, stante l'intervenuta proposizione di reclamo in data 8 marzo 2017 e dovendosi ritenere decennale l'arco temporale di riferimento, da intendersi comunque decorrente dal momento di effettuazione dell'operazione contestata e non da quando il danno si manifesta.

5. Infine, relativamente all'ulteriore eccezione pregiudizialmente posta da parte resistente, afferente all'ambito delle competenze dell'ACF, essa merita invece di essere accolta, non essendo questo Collegio competente a pronunciarsi sulla domanda principale del ricorrente, fondata sull'allegazione di una responsabilità per carenze informative del prospetto *ex art. 94 TUF*, circoscrivendo l'art. 4, comma 1, del Regolamento n. 19602/2016 l'ambito di operatività dell'ACF alle (sole) controversie *“tra investitori e intermediari relative alla violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del TUF...”*; resta ferma, pertanto, la sua competenza in merito alla domanda del ricorrente formulata in via subordinata, quella cioè fondata sull'allegazione di una violazione delle regole di correttezza e trasparenza nella prestazione di un servizio di investimento *ex art. 21 ss. TUF*.

6. Così risolte le questioni pregiudizialmente poste e passando ora al merito dell'odierna controversia, esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che il ricorso sia meritevole di accoglimento, entro i limiti e per i motivi di seguito rappresentati.

In primo luogo, va rilevato che la duplice circostanza che la Vecchia Banca abbia collocato presso il ricorrente azioni di propria emissione e che quest'ultimo abbia sottoscritto parte di tali azioni esercitando il diritto di opzione non comporta certamente che la condotta della Vecchia Banca nella sua veste di intermediario non possa essere oggetto di sindacato alla luce della disciplina in tema di prestazione dei servizi di investimento prevista dal TUF e regolamenti attuativi. Infatti, da una parte, l'art. 84, comma 1°, del Regolamento Intermediari, rubricato

*“Distribuzione di prodotti finanziari emessi da banche”*, chiarisce che queste ultime *“anche quando procedono alla vendita, in fase di emissione, di propri prodotti finanziari”* sono tenute al rispetto delle norme in materia di prestazione di servizi di investimento; dall’altra parte, come chiarito anche dal documento Consob recante gli esiti della consultazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti *retail*, gli intermediari devono garantire il pieno esercizio del diritto di opzione da parte dei loro clienti, temperando però tale diritto con i principi di tutela dell’investitore previsti dalla disciplina in materia di servizi di investimento.

Ciò essendo, rileva allora il Collegio che dalla documentazione in atti risulta dimostrato che, in occasione delle operazioni del 2012 oggetto di censura in questa sede, la Vecchia Banca ha posto in essere comportamenti violativi dell’art. 21 del TUF, per non avere agito in modo corretto e nel migliore interesse del cliente. Infatti, dal provvedimento della Consob di accertamento della incompletezza del prospetto pubblicato in occasione dell’aumento di capitale del marzo 2012 risulta, non solo che la Vecchia Banca abbia intenzionalmente, tramite i suoi esponenti apicali, omesso di rendere noto al pubblico quanto rilevato dalla Banca d’Italia in apposita comunicazione inviata ai vertici della Vecchia Banca, il cui contenuto dallo stesso C.d.A. veniva definito al tempo *“grave”*, e ciò evidentemente al fine di non pregiudicare il successo dell’operazione di aumento di capitale, ma anche che il Presidente della Vecchia Banca in data 7 febbraio 2012 abbia pubblicato una lettera aperta sulla stampa locale per rassicurare il pubblico degli investitori in merito alla solidità dell’emittente, omettendo tuttavia ogni riferimento alle criticità evidenziate dalla Banca d’Italia. Questi fatti, che peraltro non sono stati contestati dall’intermediario, sembrano al Collegio di per sé sufficienti per far ritenere sussistenti violazioni delle regole di correttezza e trasparenza informativa nella prestazione dei servizi di investimento.

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,

oltre ad incorrere in una eventuale violazione dell'art. 94 TUF (in quanto tale, lo si ribadisce, esclusa dalla sfera valutativa dell'ACF), 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, stante in particolare la natura di titoli non quotati in alcun mercato regolamentato delle azioni di che trattasi.

Pertanto, appare fondata la domanda del ricorrente rivolta ad ottenere il risarcimento di quanto investito per effetto della sottoscrizione delle azioni emesse dall'intermediario in occasione delle operazioni del 2012, non avendo l'intermediario stesso agito nel "*migliore interesse del cliente*".

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, egli non avrebbe acquisito tale *tranche* di azioni. 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.

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, l'onere di cogliere i segnali di allarme che avrebbero

a lui consentito di mitigare il danno, mediante la tempestiva cessione delle azioni in suo possesso. Inoltre, e in ogni caso, non pare ragionevole “compensare” una del tutto ipotetica colpa del ricorrente in tal senso con il dolo della Vecchia Banca, che ha come detto fornito una falsa e fuorviante rappresentazione del quadro informativo di riferimento, così irreparabilmente pregiudicando il processo valutativo e di propensione all’investimento da parte dei risparmiatori.

L’insieme delle considerazioni di cui sopra induce, pertanto, conclusivamente il Collegio a ritenere che il ricorrente abbia diritto al risarcimento di un danno pari alle somme investite in data 8 febbraio 2012, per € 1.010,65, e in data 21 marzo 2012, pari a € per 753,10, e dunque, a € 1.763,75, da cui detrarre i dividendi pro-quota per € 65,36, oltre a rivalutazione monetaria dalla data della sottoscrizione (per € 49,9) e interessi dalla data del reclamo del 22 febbraio 2017 (per € 4,77), per un importo complessivo di € 1.753,06.

#### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra precisati, dichiara l’intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 1.753,06 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