



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 950 del 17 ottobre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Prof. M. de Mari – Membro supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 12 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1889, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene alla prestazione di servizi di investimento aventi ad oggetto titoli illiquidi e, segnatamente, azioni emesse dalla *ex* Capogruppo dell'intermediario. L'operazione controversa coinvolge valutazioni attinenti all'ammissibilità del ricorso nonché in ordine alla violazione degli obblighi informativi e delle regole di correttezza.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

2. Il ricorrente – dopo aver presentato reclamo all’intermediario dall’esito a suo avviso insoddisfacente – si è rivolto all’Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF).

Il ricorrente espone di aver acquistato azioni della *ex* Capogruppo dell’intermediario resistente e segnatamente: (i) il 20 settembre 2012, n. 375 azioni per un totale di euro 15.093,75; (ii) il 26 giugno 2013, n. 100 azioni per un totale di euro 4.075,00; (iii) nel corso del 2014, n. 82 azioni per un totale di euro 2.960,00; in data 2 luglio 2014 un numero imprecisato di azioni per un controvalore di euro 2.124,00 e n. 225 azioni per un controvalore di 8.100,00 euro. Per un totale di 782 azioni certe e determinate, “*oltre ad alcuni altri pezzi non meglio precisati*”, cui sarebbero corrisposti investimenti certi e determinati pari a euro 32.344,75.

Il ricorrente rivela che sarebbe stato indotto, sotto pressione dei funzionari dell’intermediario, ad acquistare dette azioni per ottenere condizioni più vantaggiose per i tassi d’interesse di un erogando mutuo, poi effettivamente stipulato in data 3 luglio 2015. E che il suo profilo finanziario non sarebbe stato coerente con i titoli azionari da lui sottoscritti e che anzi la sua profilatura MiFID sarebbe stata “*artatamente compilata*” dall’intermediario, contenendo molte incongruenze rispetto al suo profilo molto prudente, in quanto titolare del solo diploma di scuola dell’obbligo. La profilatura del 20 settembre 2012, contestualmente alla sottoscrizione del contratto d’investimento, reca infatti una esperienza alta, rischio di mercato alto, rischio di credito medio-alto, rischio di liquidità medio-alto e orizzonte temporale di medio-lungo periodo; situazione, ad avviso dell’istante, non corrispondente a quella reale del ricorrente. Quest’ultimo rileva ulteriormente che l’intermediario, oltre a non aver effettuato alcuna verifica di adeguatezza sugli investimenti proposti, avrebbe altresì violato la Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di doveri di correttezza e trasparenza dell’intermediario in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, non avendo evidenziato in modo rilevante in sede di negoziazione/sottoscrizione/opzione delle azioni *de quibus* il rischio di illiquidità

delle stesse, e avendo omesso di rilasciare all'investitore informazioni specifiche sugli scenari probabilistici circa la stabilità dell'emittente, sul *fair value* delle azioni e sul presumibile valore di realizzo delle stesse.

A fronte dei fatti rappresentati, l'istante chiede che il Collegio condanni la Banca al risarcimento del danno in suo favore “*della somma di euro 32.344,75 o le diverse somme che saranno ritenute di giustizia* (somma, come avanti si dirà, poi rettificata dal ricorrente in 30.868,75) [...]”.

3. Alla formulazione delle deduzioni per parte resistente ha provveduto, in qualità di *outsourcer*, la Banca che nel giugno 2017 si è resa acquirente della partecipazione di controllo della precedente Capogruppo. Con le richiamate deduzioni l'intermediario si è tuttavia limitato ad eccepire l'inammissibilità del presente ricorso, per avere esso ad oggetto doglianze relative alla commercializzazione di azioni emesse al tempo dei fatti dalla *ex* Capogruppo, posta in liquidazione coatta amministrativa ai sensi del d.l. n. 99/2017 e alla quale sola – stante quanto previsto nel richiamato decreto e nel “*Contratto di cessione di azienda*” sottoscritto il 26 giugno 2017 con la stessa *ex* Capogruppo – sarebbero imputabili eventuali comportamenti violativi dell'intermediario resistente accertati dall'ACF.

Con riguardo alla quantificazione del danno, l'intermediario si è limitato a contestare la quantificazione del danno prospettata dal ricorrente, precisando che la richiesta risarcitoria complessiva pari ad euro 32.344,75 risulta superiore all'importo delle somme investite che ammontano invece ad euro 30.868,75.

Nulla, invece, è stato eccepito con riguardo al merito dei fatti per cui è sorta la presente controversia.

4. Il ricorrente ha presentato deduzioni integrative con le quali ha contestato l'eccezione di carenza di legittimazione passiva sollevata dalla resistente, evidenziando che, pur provvedendo il d.l. 99/2017 ad escludere dal perimetro di cessione alcune passività riferibili alle banche poste in l.c.a., esso non contempla quelle delle controllate, che sono autonomi soggetti di diritto, non interessati da alcuna procedura concorsuale. Non è stata invece contestata la rettifica operata

dall'intermediario circa la quantificazione del danno in euro 30.868,75, riquantificando in tale somma la richiesta finale di risarcimento danni, oltre rivalutazione monetaria ed interessi legali.

5. L'intermediario ha presentato memorie di replica ribadendo l'inammissibilità del ricorso per estraneità della Banca alle vicende e ai debiti della *ex* Capogruppo in liquidazione coatta amministrativa.

## **DIRITTO**

*I.* Prima di esaminare il merito del contenzioso, è necessario dare conto del profilo sollevato attraverso l'eccezione di inammissibilità prospettata dall'intermediario interveniente che oggi controlla il resistente, secondo il quale le vicende che hanno interessato la banca che controllava il resistente all'epoca dei fatti – e che aveva emesso le azioni oggetto della presente controversia – comportano che il resistente dovrebbe considerarsi ormai “estraneo” al presente procedimento, perché gli eventuali debiti che fossero accertati in relazione alle operazioni di commercializzazione di quelle azioni non sarebbero stati interessati dall'operazione di cessione eseguita in favore dell'interveniente, ma sarebbero rimasti in capo alla banca precedente controllante. L'assunto non può essere condiviso.

Decisiva sembra la considerazione – già espressa dal Collegio nelle Decisioni nn. 106, 111 e 112 del 16 novembre 2017 – che è vero che il d.l. n. 99/2017 si preoccupa di disciplinare l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa di due banche, una delle quali è appunto quella che all'epoca dei fatti controllava il resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB, e che è parimenti vero che, nel quadro di questa disciplina in deroga, il decreto legge detta alcune disposizioni volte ad escludere che determinate passività che possono riguardare le due banche sottoposte alla l.c.a. in relazione alle operazioni di commercializzazione delle proprie azioni possano gravare il soggetto (l'intermediario interveniente) che si rende acquirente delle rispettive aziende bancarie. E tuttavia, se ciò è vero, 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, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende alcuna procedura. Insomma, quel che si intende dire è che l'intermediario resistente non è interessato da alcuna procedura concorsuale, né i suoi *asset* hanno mai formato oggetto di trasferimento ad alcuno; ciò che è stato trasferito è solo il controllo del resistente dalla banca in l.c.a. all'intermediario interveniente. Ma una tale cessione per definizione non incide né sul rapporto "processuale" – che resta tra ricorrente e resistente – né incide, e non può incidere, sulla titolarità dell'obbligazione che dovesse risultare accertata, all'esito del procedimento innanzi all'ACF, a carico del resistente per le vicende controverse, appunto perché l'art. 3, comma 1, lett. b), del predetto decreto legge non può testualmente riferirsi ad esse.

Né, d'altra parte, sembra al Collegio che si possa provare a prospettare un'interpretazione estensiva della norma *de qua*. Oltre a non essere autorizzata dal suo tenore letterale, un'eventuale interpretazione della norma nel senso prospettato dall'intermediario interveniente sarebbe francamente eversiva del sistema – e gravemente sospetta di incostituzionalità anche nell'ambito della riconosciuta discrezionalità del legislatore - non foss'altro che per la sua palese irragionevolezza, in quanto essa nella sostanza 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. In conclusione sembra al Collegio che la disciplina del d.l. 99/2017 non possa essere in alcun modo letta come volta a esonerare il resistente da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni dell'allora 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 al capitale del resistente, per l'esistenza di un maggior passivo della controllata non preventivato all'atto dell'acquisto. Il Collegio non può, pertanto, accogliere l'eccezione preliminare d'inammissibilità del ricorso formulata dall'intermediario.

2. Ritenuta, pertanto, infondata l'eccezione di inammissibilità e passando a trattare il merito, va rilevato che parte resistente non ha contestato i fatti e le doglianze del ricorrente (se non limitatamente al profilo del *quantum*) 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 si è 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 [sull] intermediario la 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”* (v. Dec. n. 348 e 349 del 22 marzo 2018).

Sebbene ciò appaia di per sé sufficiente per pervenire ad un conclusivo giudizio di fondatezza delle doglianze del ricorrente, al Collegio preme rilevare che, dalla

documentazione presente in atti, sono desumibili elementi confermativi della violazione degli obblighi informativi, non essendo stato smentito da parte resistente il mancato rispetto dei doveri di correttezza e trasparenza dell'intermediario in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi recati dalla Comunicazione Consob del marzo 2009, atteso anche il solo possesso di diploma di scuola dell'obbligo in capo al ricorrente.

Risulta, inoltre, sintomatica di una condotta non improntata ai canoni della correttezza e della diligenza la stretta correlazione tra l'acquisto ed il possesso continuativo delle azioni e la concessione del mutuo a tasso agevolato, che appare confermata dall'art. 4 del contratto di finanziamento del 3 luglio 2015. Al riguardo, occorre ricordare che la contestata condotta di abbinamento della concessione del contratto di mutuo ipotecario all'acquisto di azioni per divenire socio della Banca, presenta forti coincidenze con le pratiche commerciali scorrette dell'Intermediario (c.d. operazioni bacciate) sanzionate dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con la Delibera dell'adunanza del 24 maggio 2017, secondo la quale *“nel caso dei “Mutui Soci”, indebito condizionamento si realizzerebbe, in particolare, nei confronti dei consumatori non soci e dei soci detentori di azioni in numero inferiore a 200, con la necessaria sottoscrizione da parte loro dei predetti pacchetti minimi di azioni pari a numero 200 azioni, con un esborso, quindi, minimo procapite all'epoca dei fatti di circa 8.000 euro), al fine di accedere a questi prodotti di mutuo riservati ai soci particolarmente vantaggiosi creati proprio a tal fine, titoli peraltro difficilmente negoziabili e liquidabili e, che, per determinati periodi (i citati 24 mesi successivi alla stipula del mutuo), non possono essere disinvestiti con l'effetto di scendere sotto la soglia di numero 200 azioni pena la perdita delle specifiche condizioni economiche ivi previste”*. La pratica delle cd. “operazioni bacciate” è già stata valutata come rilevante da questo Collegio nella Decisione n. 5 del 5 giugno 2017, in cui – similmente al caso de quo – *“la ricorrente lamenta[va], in primo luogo, di essere stata artatamente indotta dall'intermediario, nell'ambito della prestazione del servizio di investimento, ad acquistare azioni emesse dallo stesso intermediario*

*con la prospettiva di poter poi beneficiare, nell'ambito di una contestuale operazione creditizia che veniva conclusa con quest'ultimo, di un tasso agevolato. Orbene, sotto questo profilo non sembra revocabile in dubbio che la condotta dell'intermediario, ove risulti provata in concreto, possa senz'altro considerarsi come un comportamento decettivo dell'intermediario nella prestazione del servizio di investimento, che ha indotto la ricorrente a concludere un investimento in azioni che altrimenti non avrebbe concluso".* Quanto all'esistenza della "prova in concreto" della suindicata condotta decettiva, la predetta decisione evidenzia che *"il circostanziato accertamento in fatto compiuto dall'AGCM nel quadro del provvedimento evocato dalla Ricorrente, che ha rilevato l'esistenza, in un arco temporale sufficientemente prolungato, esattamente di comportamenti identici a quelli lamentati e dedotti [...] può del resto costituire senz'altro (i) un principio di prova del fatto che anche la ricorrente è stata vittima di un comportamento ingannevole"*.

3. Preme, infine, al Collegio rilevare che il danno lamentato dal ricorrente è attuale e concreto. A tale riguardo, sulla base di un principio espresso da questo Collegio in decisioni relative a fattispecie analoghe (*cfr.*, tra le altre, Decisione n. 60 del 3 ottobre 2017), l'azzeramento del valore attuale dei titoli, in considerazione della liquidazione coatta amministrativa della *ex* Capogruppo, è all'evidenza sufficiente a far ritenere sussistente il requisito di attualità del danno lamentato.

Relativamente al *quantum* va riconosciuto all'investitore l'importo di euro 30.868,75 come indicato dall'intermediario in sede di deduzioni difensive sul punto confermato dal ricorrente nelle proprie deduzioni integrative oltre a rivalutazione monetaria e interessi legali.

### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'intermediario tenuto al risarcimento dei danni a favore del ricorrente nella misura di euro 31.530,31, comprensivi di rivalutazione monetaria, oltre a interessi legali dalla data della



decisione 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 euro 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