



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai Signori

Dr. G. E. Barbuzzi – Presidente
Prof. 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 1° aprile 2020, in relazione al ricorso n. 3571, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La Ricorrente, casalinga, rappresenta di avere sottoscritto un contratto di collocamento, negoziazione, ricezione e trasmissione di ordini, mediazione e consulenza, nonché un contratto di deposito titoli in data 7 maggio 2013 e di avere dichiarato nel questionario Mifid del 7 maggio 2013 di non avere esperienza in ambito finanziario, di avere obiettivi di investimento e rischio di mercato di tipo “medio”.

La stessa acquistava in data 1 ottobre 2013, su sollecitazione e con consulenza del personale dell'intermediario dei cui servizi d'investimento si avvaleva, poi incorporato nell'odierno resistente, azioni e obbligazioni convertibili emesse dalla ex capogruppo dell'intermediario medesimo, salvo poi *“successivamente scoprire (dal modulo d'ordine ricevuto il 21/03/2016) che si trattava di un trasferimento da un altro investitore del tutto sconosciuto”*; le suddette obbligazioni sono state poi effettivamente convertite dall'emittente il 30 giugno 2014 (in n. 1.860 azioni CUM di nuova emissione).

In esito a tali operazioni, la Ricorrente lamenta plurime irregolarità nella prestazione dei servizi di investimento e, in particolare, del servizio di consulenza e del servizio di collocamento, afferenti, tra l'altro:

- alla valutazione di adeguatezza poiché *“gli investimenti furono proposti e consigliati da dipendenti [dell'Intermediario] e non prescelti autonomamente dall'investitrice”* e *“tutte le operazioni in contestazione sono inadeguate rispetto al profilo finanziario dell'investitrice per esperienza finanziaria, per obiettivi di investimento e per superamento dei limiti di concentrazione”*;
- alla valutazione di appropriatezza, *“laddove non si ritenesse che nel caso di specie ricorresse ipotesi di consulenza da parte della resistente, comunque questa aveva l'obbligo di compiere una valutazione di 'appropriatezza' [...] cosa che non è stata fatta”*;
- agli obblighi informativi, *“per avere omesso di informare l'investitrice delle gravi condizioni economico patrimoniali dell'emittente già al momento dell'acquisto e per non averle spiegato il rischio di convertibilità delle obbligazioni; inoltre, in riferimento all'acquisto delle Obbligazioni Convertibili, “avvisare che l'operazione non avveniva in contropartita con l'emittente ma mediante cessione da portafoglio privato e che il prezzo di vendita era ben superiore a quello di adesione in opzione”*;
- agli obblighi informativi relativi ai prodotti illiquidi sanciti dalla Comunicazione Consob n. 90191024 del 2 marzo 2009, *“per non aver evidenziato in sede di negoziazione delle azioni e delle obbligazioni de*

quibus il rischio di illiquidità delle stesse, e per aver omesso di rilasciare agli investitori informazioni specifiche sugli scenari probabilistici circa la stabilità dell'emittente, sul fair value e sul presumibile valore di realizzo delle stesse”;

- alla asserita falsità della sottoscrizione apposta sul modulo di ammissione a socio;
- al mancato avviso del fatto che la prima operazione di investimento “*non avveniva in contropartita con l'emittente ma mediante cessione da portafoglio privato*”.

Conclusivamente, la Ricorrente chiede:

- 1) *“In via principale, accertare e dichiarare la nullità del contratto di negoziazione/collocamento intercorso [la Banca Collocatrice] e [Parte Ricorrente] con conseguente nullità dell'operazione di trasferimento di obbligazioni convertibili dell'1/10/2013 e della scheda di adesione all'aumento di capitale del 16/07/2014, per violazione di norme imperative da parte della resistente, ex art. 21 e ss. D. Lgs. n. 58/1998, 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007, Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 e art. 1418 c.c.;*
- 2) *In via subordinata, accertare e dichiarare il grave inadempimento contrattuale da parte della resistente, e comunque la violazione degli artt. 21 e ss. D. Lgs. n. 58/98, 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43, 45 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007 e Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/02/2009 nell'esecuzione del contratto di negoziazione/collocamento (per le omissioni informative in sede di stipula degli investimenti e per la mancata esecuzione degli ordini di vendita) e risolvere i contratti quadro e tutte le operazioni di investimento in lite;*
- 3) *Conseguentemente ed in ogni caso, condannare la resistente alla restituzione a favore [di Parte Ricorrente] delle somme interamente investite, per complessivi Euro 78.287,15 (salvo errori materiali o omissioni di calcolo) ovvero al risarcimento del danno patrimoniale subito, quantificato nel medesimo importo, in ogni caso oltre agli interessi legali e*

rivalutazione monetaria dalla data di ciascuna operazione (anche a titolo di lucro cessante) fino all'effettivo soddisfo;

- 4) *Infine, condannare la resistente al rimborso delle spese della presente procedura, nonché al pagamento dei compensi professionali di causa, da stabilirsi equitativamente”.*

2. Si è costituita parte convenuta che, limitatasi in fatto a riassumere la prospettazione del Ricorrente, in diritto ha preliminarmente eccepito l'inammissibilità della domanda *ratione materiae* con riferimento all'operazione di compravendita di obbligazioni convertibili dell'1/10/2013, argomentando che “*non viene data alcuna evidenza della prestazione dei servizi d'investimento*” da parte della banca, posto che il documento “*trasferimento Obbligazioni Convertibili*” è indirizzato esclusivamente alla ex capogruppo e contiene una disposizione di trasferimento di titoli da soggetto terzo alla Ricorrente e che anche il documento allegato a quest'ultima disposizione fornisce evidenza di una transazione intervenuta tra un soggetto terzo e Parte Ricorrente: pertanto, “*tali documenti non sono rappresentativi di alcuna attività posta in essere dall'intermediario qui convenuto*”.

L'Intermediario ha inoltre eccepito l'inammissibilità del ricorso per difetto di legittimazione passiva, rilevando che, essendo le doglianze relative alla commercializzazione di azioni della ex capogruppo, posta in liquidazione coatta amministrativa (in breve, l.c.a.) con il D.L. n. 99/2017, il credito risarcitorio di parte Ricorrente sarebbe rimasto in capo a quest'ultima. A giudizio della Banca ciò sarebbe 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 l'Intermediario stesso, 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, quale, appunto, è il caso di specie.

Al riguardo, nella nota di deduzioni sono riassunte le vicende che hanno interessato la cessione delle banche venete a cura dei commissari liquidatori e che hanno portato ad individuare l'Intermediario come soggetto cessionario, vicende che hanno trovato esecuzione, secondo le previsioni del citato il D.L. n. 99/2017, nonché del “*Contratto di cessioni*”, sottoscritto il 26 giugno 2017, e dei successivi atti contrattuali quali il “*Contratto di Ritransferimento di Crediti e Partecipazioni*” del 10 luglio 2017, l'Addendum al predetto Contratto di Ritransferimento e il “*Secondo Atto Ricognitivo del Contratto di Cessione*”, sottoscritto in data 17 gennaio 2018.

La Banca richiama al riguardo la versione pubblica dell'atto autorizzativo rilasciato dalla Commissione Europea in relazione alla concessione di aiuti di Stato per la liquidazione delle due banche predette, a suo avviso confermativo di quanto testé rilevato.

In conclusione, la Banca chiede di “*riconoscere che la controversia rientra nell'ambito di competenza [della ex Capogruppo] in LCA e, di conseguenza, dichiarare l'inammissibilità del ricorso nei confronti [della medesima Banca collocatrice] e, comunque, l'estraneità di quest'ultima rispetto al ricorso stesso*”.

3. Nelle deduzioni integrative Parte Ricorrente riafferma, nella sostanza, quanto già osservato e domandato in sede di ricorso.

4. Lo stesso è a dirsi con riguardo alle repliche finali dell'intermediario.

DIRITTO

1. Preliminarmente va respinta l'eccezione relativa alla inammissibilità della domanda *ratione materiae*, sollevata dall'Intermediario in relazione all'acquisto di obbligazioni convertibili dell'1 ottobre 2013, formalmente qualificato come cessione tra privati, rispetto al che il resistente ha argomentato che i documenti prodotti da Parte Ricorrente “*non sono rappresentativi di alcuna attività posta in essere dall'intermediario né tanto meno possono attestare la prestazione dei servizi di investimento ... provano esclusivamente adempimenti posti in essere [...] quale società depositaria dei titoli*”.

Per contro, Parte Ricorrente ha ribadito la prestazione, quantomeno, di un servizio di mediazione, allegando in tal senso modulistica attestativa del ruolo svolto dall'intermediario al tempo dei fatti.

Al riguardo, il Collegio ha già avuto modo di pronunciarsi sottolineando che, laddove un'operazione di acquisto sia intervenuta a seguito di trasferimento diretto con altri azionisti, non sia configurabile la prestazione di un servizio d'investimento, con la conseguenza che deve escludersi la competenza dell'ACF a conoscere di tali controversie.

Peraltro, il Collegio ha riconosciuto in passato la propria competenza con riguardo a taluni specifici casi (concernenti anche la Ex Capogruppo dell'odierno intermediario) in cui, sulla base di elementi anche di tipo presuntivo, è risultato configurabile un ruolo attivo dello stesso intermediario in transazioni siffatte, pur essendo tali transazioni formalmente intercorse tra privati. Ebbene, elementi di tal genere sono riscontrabili anche nel caso in esame, considerati gli intermediari coinvolti, la presenza di una modulistica standardizzata per operazioni tra privati che, in teoria, dovrebbero essere tra loro scollegate, il prezzo di scambio nonché il fatto che acquirente e venditore fossero residenti in regioni diverse e molto lontane e che non si conoscessero; circostanze queste che, allegate da Parte Ricorrente, non sono state revocate in dubbio dal convenuto e possono essere, pertanto, poste a base della decisione di questo Collegio, assumendo rilevanza il principio processual-civilistico di non contestazione di cui all'art. 115, comma 1 c.p.c. e potendo in tal senso reputarsi configurata quantomeno l'attività di mediazione prevista dall'art. 1, comma 5-*sexies*, del D. Lgs. n. 58/1998.

2. Deve altresì respingersi l'eccezione di carenza di legittimazione passiva sollevata dall'Intermediario in relazione alle vicende che hanno interessato la Banca emittente in LCA, dal che esso vorrebbe derivare la sua estraneità al presente procedimento e, dunque, l'inammissibilità del ricorso.

Il Collegio si è espresso in più occasioni sull'argomento nel senso di non condividere la ricostruzione del contesto normativo di riferimento introdotta dall'Intermediario. È vero, infatti, che il D.L. 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 la banca ora incorporata nella resistente, in deroga all'ordinaria disciplina della l.c.a. prevista dal TUB ma, 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, che sono d'altronde autonomi soggetti di diritto, per i quali non è stata aperta, né pende alcuna procedura”*. Il Collegio ha sottolineato, inoltre, 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 la Banca incorporata da eventuali responsabilità per la commercializzazione delle azioni e obbligazioni della 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.”* (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).

3. Venendo al merito delle violazioni contestate, va dato atto che l'Intermediario resistente non ha svolto argomentazioni difensive, 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. In 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 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, n. 946 del 16 ottobre 2018, n. 956 del 17 ottobre 2018).

Ciò risulta di per sé sufficiente a far pervenire a un conclusivo giudizio di fondatezza delle doglianze della Ricorrente, potendo ritenersi provato, appunto in quanto non specificamente contestato, che la Banca Incorporata abbia agito in violazione degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza in materia di prestazione di servizi di investimento.

A ciò si aggiunge nel caso di specie che la Ricorrente ha prodotto documentazione atta a provare sia il rapporto controverso e le operazioni contestate che le doglianze formulate, in particolare:

- Contratto Quadro e Contratto di deposito titoli sottoscritti da Parte Ricorrente in data 7 maggio 2013;
- Questionario di profilatura sottoscritto da Parte Ricorrente in data 7 maggio 2013;
- Ordine di trasferimento Obbligazioni Convertibili del 1° ottobre 2013, con relativa nota contabile di eseguito datata 14 ottobre 2013;
- Scheda di adesione all'aumento di capitale della Ex Capogruppo del 16 luglio 2014, per la sottoscrizione di n. 231 Azioni CUM, e ordine con test di adeguatezza positivo;

- Ordine di vendita di BTP per valore nominale euro 50.000 datato 16 luglio 2014;
- Domanda di ammissione a socio priva di data (si tratta del documento la cui sottoscrizione è contestata da Parte Ricorrente);
- estratto dossier titoli al 28 settembre 2018 da cui risultano le Azioni CUM possedute, con indicazione del relativo prezzo di carico.

Considerato che è agli atti il Contratto Quadro, oltre al Contratto di deposito titoli sottoscritti da Parte Ricorrente in data 7 maggio 2013, va dichiarata l'infondatezza della richiesta di accertare/dichiarare la nullità del contratto quadro e delle operazioni a valle per violazione di norme imperative (art. 21 e ss. D. Lgs. n. 58/1998, 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007, Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 e art. 1418 c.c), rispetto a cui il Collegio ha già più volte affermato, in linea con il consolidato orientamento sancito nelle sentenze nn. 26724 e 26725 del 2007 dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione, che la mera violazione di un obbligo di condotta non determina, di per sé, la nullità dell'operazione di investimento (Decisioni 389, 757).

Per contro, la documentazione agli atti comprova la fondatezza delle doglianze mosse dalla Ricorrente riguardo alle valutazioni di adeguatezza ed appropriatezza, in relazione alla sua profilatura e alle sue caratteristiche.

In primis, fermo restando che per l'acquisto di Obbligazioni Convertibili dell'1/10/2013 non risulta compiuto nessun tipo di valutazione, per la sottoscrizione di Azioni CUM del 16 luglio 2014, per cui risulta una valutazione positiva di adeguatezza in relazione al Questionario Mifid in atti da cui emerge un profilo complessivamente medio-alto della Ricorrente, non possono non sollevarsi fondate perplessità al riguardo, a fronte del profilo della cliente. In tal senso, pur se le operazioni eseguite non sono formalmente incompatibili con le risposte fornite nel questionario di profilatura, non può sottacersi che le stesse non appaiono compatibili con le effettive caratteristiche della cliente, note a controparte, e segnatamente con il suo livello di istruzione, occupazione, titolo di studio, redditi e operazioni pregresse in strumenti finanziari e ciò anche in considerazione del fatto che le operazioni contestate sono state finanziate con contestuali vendite di titoli di Stato.

Riguardo agli obblighi di informazione, si rileva che per l'acquisto di Obbligazioni Convertibili del 1° ottobre 2013 non risulta fornita nessun tipo di informativa e che per la sottoscrizione di Azioni del 16 luglio 2014 i detti obblighi risultano essere stati assolti in maniera puramente formale, poiché nei moduli sottoscritti dal Ricorrente sono inserite delle mere dichiarazioni standardizzate relative alla presa visione ed accettazione da parte dello stesso di documentazione informativa.

Riguardo poi all'informativa sul carattere illiquido delle Obbligazioni Convertibili e delle Azioni, se ne rileva la totale assenza.

La documentazione agli atti non contiene, pertanto, elementi idonei a revocare in dubbio le doglianze svolte dal Ricorrente, contenendo, pertanto, elementi sufficienti a far pervenire a un giudizio di fondatezza del ricorso e a concludere che la Banca Collocatrice abbia agito in violazione degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza in materia di prestazione di servizi di investimento, dovendo la Resistente quindi risarcire il danno così cagionato alla Ricorrente.

4. Va, invece, respinta la domanda di rimborso delle spese della procedura di ricorso all'ACF e dei costi correlati all'assistenza professionale, che, per costante orientamento del Collegio, non sono incluse nel novero dei danni deducibili dinanzi all'Arbitro, non potendo essere qualificati come un danno "*conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento o della violazione da parte dell'intermediario*" e, quindi, restando esclusi dal novero dei danni deducibili avanti l'Arbitro, come determinato dall'art. 4, comma 3, del relativo Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 (cfr., tra le altre, Decisioni ACF n. 96 del 26 ottobre 2017, n. 231, 232, 234 del 31 gennaio 2018 e n. 1719 del 10 luglio 2019).

5. Venendo alla quantificazione del risarcimento dovuto in relazione alle operazioni oggetto del presente ricorso, dalle evidenze in atti risulta un importo investito pari a € 79.200,03 che - a fronte della richiesta di € 78.287,15 "*salvo errori o omissioni di calcolo*" e dunque non limitativa del computo lievemente maggiore eseguito a rettifica da questo Arbitro sulla base della documentazione prodotta dalla Ricorrente - deve essere, pertanto, risarcito in tale misura e debitamente rivalutato, trattandosi di importo dovuto a titolo risarcitorio, ammontando quindi conclusivamente a € 81.163,40

(=72.656,13+8.507,27), su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di € 81.163,40, su cui sono dovuti gli interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione.

Entro lo stesso termine l'intermediario comunica all'ACF, utilizzando esclusivamente l'apposito applicativo disponibile accedendo all'area riservata del sito istituzionale 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 € 500,00, 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi