



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1124 del 23 novembre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. 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: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 15 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2155, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La ricorrente riferisce di avere acquistato tra il 2009 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario, azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 100.047,50. Dopo avere precisato di essere una pensionata senza alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari, la ricorrente contesta l'adeguatezza delle operazioni di che trattasi rispetto al suo profilo, anche con specifico riferimento all'eccessiva concentrazione realizzatasi. Inoltre, contesta la scorrettezza dell'intermediario per avere raccomandato le operazioni in questione, rilevandone

prima l'inadeguatezza, salvo poi riproporle dopo pochi minuti in regime di appropriatezza, formalmente su iniziativa della cliente. La ricorrente contesta anche la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non l'avrebbe correttamente informata sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni della sua Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto. Premesso che la Capogruppo dell'intermediario è stata poi posta in liquidazione coatta amministrativa e che, pertanto, il valore delle azioni acquistate si è praticamente azzerato, la ricorrente chiede conclusivamente la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità, annullamento o risoluzione delle operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno subito, che la stessa ricorrente quantifica in € 100.047,50, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Dopo avere premesso che la ricorrente risulta titolare di complessive n. 2.655 azioni della Vecchia Capogruppo, acquistate mediante varie operazioni (anche per effetto della conversione di obbligazioni convertibili) a decorrere dal maggio 2009, il resistente eccepisce, in via pregiudiziale, l'irricevibilità del ricorso ai sensi dell'art. 10, comma 3°, del Regolamento ACF, rilevando che la ricorrente, che aveva trasmesso il reclamo in data antecedente l'avvio dell'operatività dell'ACF, risulterebbe aver depositato l'odierno ricorso a distanza di oltre un anno da tale data. Sempre in via pregiudiziale, il resistente eccepisce l'inammissibilità del ricorso per il proprio difetto di legittimazione passiva. A questo ultimo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio della ricorrente sarebbe rimasto in capo alla propria Vecchia Capogruppo. A giudizio del resistente, ciò sarebbe una conseguenza del combinato disposto del decreto legge che disciplina l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo, il quale escluderebbe dalla cessione alla Nuova Capogruppo del resistente i crediti restitutori o 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 e la Nuova Capogruppo, ove sarebbe precisato che tra i crediti restitutori o 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 alla Nuova Capogruppo, quale appunto è l'odierno resistente. Nel merito, il resistente contesta l'entità della richiesta restitutoria e risarcitoria della ricorrente, rilevando che la somma da questa investita per l'acquisto delle azioni risulta essere stata pari a € 99.994,30, oltre ad aver ottenuto il pagamento di € 2.931,12 a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili sottoscritte. Ciò rilevato, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato irricevibile/inammissibile.

3. Nelle deduzioni integrative, la ricorrente contesta l'irricevibilità del ricorso, rilevando di aver inviato il reclamo in data 6 febbraio 2018, e quindi dopo l'avvio dell'operatività dell'ACF, mentre la precedente comunicazione inviata all'intermediario in data 1° dicembre 2016 non era un reclamo, bensì una mera richiesta di documentazione. Inoltre, la ricorrente contesta anche l'inammissibilità del ricorso per il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, rilevando che essa non agisce nella qualità di azionista della Vecchia Capogruppo, ma nella qualità di cliente dell'intermediario resistente, il quale non è stato direttamente interessato dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo. Ciò premesso, la ricorrente insiste per l'accoglimento del ricorso.

4. L'intermediario non si è avvalso della facoltà di depositare le repliche finali.

DIRITTO

1. In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ricevibile. Infatti, indipendentemente dalla qualificazione della comunicazione inviata dalla ricorrente all'intermediario in data 1° dicembre 2016 (reclamo o mera richiesta di documentazione), nella specie rileva che non è contestato che la ricorrente abbia inviato/reiterato un reclamo in data 6 febbraio 2018 - e, quindi, dopo l'avvio dell'operatività dell'ACF - e che l'intermediario abbia risposto, in modo evidentemente ritenuto insoddisfacente dalla ricorrente, in data 15 febbraio 2018.

Tanto basta per ritenere soddisfatto il requisito di ricevibilità del ricorso posto dall'art. 10, comma 2°, del Regolamento ACF.

Sempre in via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ammissibile. Infatti, come questo Collegio ha già avuto modo di affermare in casi analoghi al presente (vedi, tra le molte, le decisioni n. 106, 111 e 112 del 2017 e la decisione n. 194 del 2018, le cui motivazioni devono intendersi qui integralmente richiamate), è infondata la tesi difensiva del resistente, secondo la quale l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio che la ricorrente potrebbe vantare nei confronti dello stesso resistente sarebbe rimasto in capo alla Vecchia Capogruppo per effetto del combinato disposto del decreto legge che disciplina l'avvio e lo svolgimento della liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo e del successivo contratto di cessione dell'azienda bancaria dalla Vecchia alla Nuova Capogruppo. In particolare, deve ritenersi che il decreto legge di cui si discute, nella parte in cui esclude dalla cessione i crediti risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali scorrettezze nella commercializzazione di tali titoli (c.d. *misselling*), si riferisca esclusivamente ai crediti restitutori o risarcitori che questi soggetti possano vantare nei confronti della stessa Vecchia Capogruppo (per essersi avvalsi dei servizi di investimento di questa società) e non anche ai crediti restitutori o risarcitori che questi stessi soggetti possano vantare nei confronti di altre società facenti parte dello stesso Gruppo bancario (per essersi avvalsi dei servizi di investimento di queste diverse società). Infatti, la procedura di liquidazione coatta amministrativa è stata avviata nei confronti della sola Capogruppo e non ha riguardato direttamente i debiti delle società controllate (tra cui anche l'odierna resistente), le quali non sono divenute insolventi. Come pure questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, il risultato ipotizzato dal resistente (e cioè l'estensione dell'immunità del cessionario anche ai crediti restitutori o risarcitori che gli azionisti o obbligazionisti della Vecchia Capogruppo possano vantare nei confronti di altre società dello stesso Gruppo) presupporrebbe che si sia verificata, per effetto della liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo e della conseguente cessione della relativa azienda bancaria alla Nuova Capogruppo, una successione

nel debito (dalla società controllata alla società controllante) con liberazione del debitore originario (l'odierno resistente) e senza il consenso del creditore (l'odierna ricorrente). Tuttavia, una tale successione nel debito di tipo liberatorio (che sarebbe gravemente lesiva dei diritti del creditore, dal momento che il debitore originario *in bonis* verrebbe sostituito con un nuovo debitore insolvente) non è espressamente contemplata nel decreto che disciplina l'avvio e lo svolgimento della procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo. Inoltre, essa non può essere neppure ricavata per analogia da altre disposizioni di questo stesso decreto, dal momento che si deve ritenere che tutte queste disposizioni abbiano natura eccezionale e, in quanto tali, non siano suscettibili di applicazione analogica.

2. Nel merito, il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentate.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione prodotta dalla ricorrente risulta che la stessa ha acquistato complessive n. 2.400 azioni e n. 130 obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, per un controvalore complessivo di € 100.015,00, mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 1.000 azioni in data 7 aprile 2009 per un controvalore di € 37.000,00; *ii*) n. 300 azioni in data 9 ottobre 2009 per un controvalore di € 11.100,00; *iii*) n. 400 azioni in data 24 maggio 2010 per un controvalore di € 15.300,00; *iv*) n. 200 azioni in data 11 giugno 2013 per un controvalore di € 8.150,00; *v*) n. 100 azioni in data 25 settembre 2013 per un controvalore di € 4.075,00; *vi*) n. 222 obbligazioni convertibili in data 15 gennaio 2013 per un controvalore di € 9.990,00; *vii*) n. 400 azioni in data 1° luglio 2014 per un controvalore di € 14.400,00. Tuttavia, la ricorrente non ha contestato in sede di deduzioni integrative l'allegazione del resistente secondo cui essa avrebbe investito nell'acquisto di titoli emessi dalla propria Vecchia Capogruppo la minor somma complessiva di € 99.994,30. Pertanto, deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio che la ricorrente abbia sostenuto un costo complessivo pari a questa minor somma. Inoltre, dalla documentazione prodotta dal resistente risulta provato che la ricorrente ha

ottenuto il pagamento di complessivi € 2.931,12 a titolo di cedole sulle obbligazioni convertibili sottoscritte.

Ciò premesso, rileva il Collegio che sono fondate entrambe le contestazioni formulate dalla ricorrente, relative rispettivamente all'inadeguatezza delle operazioni proposte e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità all'epoca degli acquisti. Infatti, a fronte di queste specifiche contestazioni, l'intermediario, che pure si è costituito in giudizio, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, l'intermediario non ha contestato che tutte le operazioni siano state oggetto di consulenza, con la conseguenza che questo fatto deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio, in applicazione del principio di non contestazione. Inoltre, l'intermediario non ha assolto all'onere impostogli dalla legge di provare di avere adempiuto a tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza ai quali era tenuto nei confronti della cliente. In particolare, non ha dimostrato di avere proposto alla ricorrente operazioni adeguate al suo profilo, avendo anche cura di informarla correttamente sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità. Peraltro, rileva il Collegio che l'adempimento delle obbligazioni alle quali era soggetto l'intermediario non risulta neppure dalla documentazione prodotta dalla ricorrente. Infatti, con specifico riferimento alle operazioni del 2009 e del 2010, non risulta che l'intermediario abbia fornito alla ricorrente alcuna informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla circostanza che esse non erano quotate su un mercato regolamentato. Invece, con riferimento all'operazione di sottoscrizione di obbligazioni del 2013 e alla prima operazione di acquisto di azioni del 2013, dalla documentazione prodotta dalla ricorrente risulta che l'intermediario abbia proposto queste operazioni in regime di consulenza, le abbia ritenute inadeguate al profilo della ricorrente per rischio di liquidità e/o per rischio di concentrazione, e le abbia quindi riproposte dopo appena un minuto in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di iniziativa della ricorrente. Come

questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, una tale modalità di esecuzione della valutazione di adeguatezza/appropriatezza non può certamente dirsi conforme all'obbligo generale cui è soggetto l'intermediario di servire al meglio gli interessi del cliente, soprattutto quando, come nel caso di specie, l'intermediario si trovi in una situazione di conflitto di interessi, sia pure dichiarato alla cliente. Con specifico riferimento alla seconda operazione di acquisto di azioni del 2013 e all'ultima operazione del 2014, rileva il Collegio che esse sono state ritenute adeguate dall'intermediario. Tuttavia, non risulta chiaro come l'intermediario sia potuto giungere alla formulazione di un siffatto giudizio, avendo ritenuto inadeguata per rischio liquidità e per rischio concentrazione una analoga operazione del 2013. Anzi, si deve ritenere che anche queste due ultime operazioni del 2013 e del 2014 fossero a maggior ragione inadeguate, dando luogo a una ulteriore concentrazione del portafoglio della ricorrente.

3. Dovendosi dunque conclusivamente ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato alla ricorrente di effettuare delle operazioni non adeguate al suo profilo o comunque che non l'abbia correttamente informata sulle caratteristiche e i rischi delle azioni e delle obbligazioni convertibili della propria Vecchia Capogruppo, si deve ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, la ricorrente non avrebbe acquistato i titoli contestati. Ne consegue che essa ha diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili, come detto pari a € 99.994,30, stante che il loro valore attuale, a causa dell'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo, è oramai pari a zero. La somma così determinata deve essere rivalutata *pro quota* dalla data delle singole operazioni alla data dell'odierna decisione, per un importo complessivo di € 7.946,35, e poi diminuita di quanto ricevuto dalla ricorrente a titolo di cedole sulle obbligazioni convertibili, pari a € 2.931,12, oltre che maggiorata di interessi legali dalla data della decisione alla data del pagamento.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire alla ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 105.027,53, oltre a interessi legali dalla stessa data 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 € 600,00, 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