



Decisione n. 1167 del 5 dicembre 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 22 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2157, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I ricorrenti riferiscono di essere gli eredi di un investitore (di seguito il *de cuius*), il quale aveva acquistato tra il 2009 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario, azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 54.417,00. Dopo avere precisato che il *de cuius* era un investitore senza alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari, i ricorrenti contestano l'adeguatezza delle operazioni poste in essere rispetto al suo profilo, anche con specifico riferimento all'eccessiva concentrazione. Inoltre, contestano la scorrettezza dell'intermediario

per avere in un primo momento raccomandato al *de cuius* le operazioni di che trattasi, rilevandone l'inadeguatezza, salvo dopo appena pochi minuti riproporre le stesse operazioni in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di iniziativa del *de cuius*. I ricorrenti contestano anche la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non aveva correttamente informato il *de cuius* sulle caratteristiche e i rischi delle 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 dal *de cuius* si è azzerato, i ricorrenti chiedono nella loro qualità di eredi la restituzione dell'intero capitale investito dal *de cuius*, previa dichiarazione di nullità, annullamento o risoluzione delle operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno subito, che gli stessi ricorrenti quantificano in € 54.417,00, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Dopo avere premesso che il *de cuius* era titolare anche di complessive n. 1.300 azioni della Vecchia Capogruppo, acquistate mediante distinte operazioni disposte tra il novembre 2008 e il giugno 2010, l'intermediario rileva che il ricorso riguarda esclusivamente le n. 1.897 azioni acquistate dal *de cuius* tra il settembre 2013 e l'ottobre 2014. Ciò premesso, l'intermediario resiste al ricorso, eccependone, in via pregiudiziale, l'irricevibilità ai sensi dell'art. 10, comma 3°, del Regolamento ACF, rilevando che i ricorrenti, che avevano trasmesso il reclamo in data antecedente l'avvio dell'operatività dell'ACF, hanno poi depositato il ricorso decorso oltre un anno dopo tale data. Sempre in via pregiudiziale, il resistente eccepisce l'inammissibilità del ricorso per il difetto di legittimazione attiva dei ricorrenti, rilevando che essi non hanno dimostrato di essere eredi del *de cuius*. Il resistente contesta l'ammissibilità del ricorso anche sotto il profilo del difetto della propria legittimazione passiva. A questo ultimo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio dei ricorrenti 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 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 intendersi 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. Tutto ciò rilevato, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato irricevibile/inammissibile.

3. Nelle deduzioni integrative, i ricorrenti contestano l'irricevibilità del ricorso, rilevando che il reclamo è stato inviato all'intermediario in data 6 febbraio 2018, quindi dopo l'avvio dell'operatività dell'ACF, mentre la precedente comunicazione inviata all'intermediario in data 26 luglio 2016 non era un reclamo, bensì una mera richiesta di documentazione. Inoltre, i ricorrenti contestano il difetto della propria legittimazione attiva, rilevando che, come risulta dalla dichiarazione di successione prodotta, essi sono a tutti gli effetti eredi del *de cuius*. Infine, i ricorrenti contestano il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, rilevando che essi non agiscono nella qualità di eredi di un azionista della Vecchia Capogruppo, ma nella qualità di eredi di un cliente dell'intermediario resistente, il quale non è stato direttamente interessato dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo. Ciò rilevato, i ricorrenti insistono per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali il resistente, a sua volta, insiste nel contestare il difetto di legittimazione attiva dei ricorrenti, rilevando che, come risulta dalla documentazione prodotta, il ricorso è stato proposto da solamente due dei tre eredi del *de cuius*.

DIRITTO

I. In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ricevibile. Infatti, indipendentemente dalla qualificazione della comunicazione inviata dai ricorrenti all'intermediario in data 26 luglio 2016 (se reclamo o mera richiesta di documentazione), nella specie rileva che non è contestato che i ricorrenti hanno inviato/reiterato il reclamo in data 6 febbraio 2018, quindi dopo l'avvio dell'operatività dell'ACF, e che l'intermediario ha risposto, in modo evidentemente ritenuto insoddisfacente dai ricorrenti, in data 13 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 i ricorrenti potrebbero 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 (gli odierni ricorrenti). 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 nei termini di seguito rappresentati.

In via preliminare, il Collegio rileva che i ricorrenti non hanno contestato che il ricorso ha per oggetto esclusivamente gli acquisti effettuati dal *de cuius* tra il 2013 e il 2014. Pertanto, solo questi acquisti possono essere oggetto del presente giudizio arbitrale. Ciò premesso, dalla documentazione prodotta dai ricorrenti risulta provato che il *de cuius* ha acquistato nel periodo in questione complessive n. 1.897 azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 72.417,00, mediante le seguenti quattro distinte operazioni: *i*) n. 500 azioni in data 24 settembre 2013 per un controvalore di € 20.375,00; *ii*) n. 562 azioni in data 30 giugno 2014 per un controvalore di € 20.232,00; *iii*) n. 335 azioni in data 17 luglio 2014 per un controvalore di € 12.060,00; *iv*) n. 500 azioni in data 22 ottobre 2014 per un controvalore di € 19.750,00. Tuttavia, dalla stessa

documentazione risulta che quest'ultimo acquisto di n. 500 azioni è avvenuto per trasferimento diretto tra privati. Pertanto, in relazione a tale operazione i ricorrenti non hanno dimostrato che l'intermediario abbia prestato un servizio di investimento a favore del *de cuius*, né emergono nel caso di specie elementi tali da far ritenere provata per presunzioni la prestazione di tale servizio di investimento. Di conseguenza, solamente le prime tre operazioni di acquisto di complessive n. 1.397 azioni per un controvalore complessivo di € 52.667,00 possono essere oggetto del presente giudizio arbitrale.

3. Sempre in via preliminare, il Collegio rileva che dalla documentazione in atti risulta provato che i ricorrenti sono due dei tre eredi del *de cuius*. Pertanto, i ricorrenti sono legittimati a chiedere *iure successionis* il pagamento dell'intero credito restitutorio o risarcitorio eventualmente maturato dal *de cuius* nei confronti del resistente. Infatti, come ritenuto dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con la sentenza n. 24657 del 28 novembre 2007, il credito risarcitorio non si ripartisce di diritto pro-quota tra i coeredi al momento dell'apertura della successione, ma cade in comunione. Pertanto, sino al momento della divisione della comunione ereditaria, ciascun erede può scegliere liberamente se agire nell'interesse della comunione indivisa pretendendo il pagamento dell'intero credito, ovvero agire nel proprio esclusivo interesse rivendicando il pagamento della propria quota del credito. In entrambi i casi non ricorre il litisconsorzio necessario tra tutti i componenti della comunione, salvo che il resistente non abbia dimostrato l'esistenza di un legittimo interesse affinché tutti i comunisti partecipino allo stesso giudizio. Nel caso di specie, i ricorrenti hanno chiesto il risarcimento dell'intero danno causato al *de cuius*. Pertanto, si deve ritenere che essi abbiano inteso agire nell'interesse della comunione ereditaria indivisa.

4. Venendo all'esame del merito del ricorso, rileva il Collegio che è fondata, e assorbente rispetto a ogni altra contestazione sollevata dai ricorrenti, la domanda di risarcimento del danno per inadeguatezza delle operazioni proposte al *de cuius*. Infatti, a fronte di questa specifica contestazione, l'intermediario, che pure si è costituito in giudizio, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, 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 del cliente. In particolare, non ha dimostrato di avere proposto al *de cuius* operazioni adeguate al suo profilo. Né l'adeguatezza di queste operazioni risulta dalla documentazione prodotta dai ricorrenti. Infatti, con riferimento a tutte le operazioni contestate, risulta che l'intermediario, in un primo momento, abbia proposto tutte le operazioni di cui si discute in regime di consulenza, rilevandone l'inadeguatezza rispetto al profilo del *de cuius* per non adeguata conoscenza o per rischio di concentrazione, salvo poi riproporle allo stesso *de cuius* dopo appena pochi minuti in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di iniziativa del cliente. 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 al cliente.

3. Dovendosi dunque ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato al *de cuius* il compimento di operazioni non adeguate al suo profilo, si deve ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, il *de cuius* non avrebbe acquistato le azioni della Vecchia Capogruppo. Ne consegue che gli eredi del *de cuius* hanno diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto delle azioni contestate - che, stanti le evidenze in atti e quanto sopra rappresentato, è da determinarsi in € 52.677,00 - considerato che il loro valore attuale, a causa dell'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo del resistente, 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 € 1.158,82, e 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 comunione ereditaria indivisa tra i due ricorrenti e il terzo erede del *de cuius* il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 53.835,82, 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 € 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