



Decisione n. 1244 del 19 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 31 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2572, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti riferiscono di avere acquistato dietro raccomandazione dell'intermediario, in data 29 giugno 2010, n. 1.500 azioni dell'allora Capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore investito di € 57.377,58, e in data 4 luglio 2014 ulteriori n. 300 azioni della stessa emittente, per un controvalore di € 10.800,00. I ricorrenti eccepiscono, a tal proposito, la nullità di tali operazioni per mancanza di un contratto quadro, essendo stato esso sottoscritto dal solo cliente in data 27 luglio 2011 (e quindi in epoca comunque successiva alla prima operazione). Inoltre, essi contestano la non adeguatezza delle medesime operazioni, stante il loro profilo di investitori di tipo non speculativo e senza alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari. I ricorrenti

contestano anche la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non li avrebbe correttamente informati sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni di che trattasi, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto. Premesso che la Capogruppo dell'intermediario è stata posta in liquidazione coatta amministrativa e che, pertanto, il valore delle azioni acquistatesi è oramai azzerato, i ricorrenti chiedono la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità o risoluzione delle operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno subito, che quantificano in € 68.177,58, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio, resistendo al ricorso. In via pregiudiziale, ne eccepisce l'irricevibilità ai sensi dell'art. 10 del Regolamento ACF, rilevando che il ricorso, depositato il 7 giugno 2018, sarebbe successivo di oltre un anno rispetto all'invio del reclamo del 6 giugno 2017. Sempre in via pregiudiziale, il resistente eccepisce anche l'inammissibilità del ricorso per il difetto della propria legittimazione passiva. A questo ultimo proposito, dopo avere premesso che la propria Vecchia Capogruppo è stata posta a liquidazione coatta amministrativa e che la relativa azienda bancaria è stata ceduta a soggetto terzo, rileva sostanzialmente che i ricorrenti possono far valere il proprio eventuale credito restitutorio o risarcitorio esclusivamente nei confronti della 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 risarcitori esclusi dalla cessione devono intendersi inclusi anche i crediti che gli azionisti o obbligazionisti subordinati dovessero eventualmente vantare nei confronti delle società controllate cedute dalla Vecchia alla Nuova Capogruppo, quale appunto è l'odierno resistente. Ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile.

3. Nelle deduzioni integrative, i ricorrenti contestano l'irricevibilità del ricorso, rilevando che il reclamo è stato ricevuto dall'intermediario in data 8 giugno 2017 e il ricorso trasmesso all'ACF in data 7 giugno 2018, dunque in piena osservanza del termine previsto dal Regolamento Consob n. 19602/2016. Inoltre, essi contestano l'inammissibilità del ricorso medesimo per carenza di legittimazione passiva dell'intermediario, non agendo essi nella qualità di azionisti della Vecchia Capogruppo, bensì di clienti dell'intermediario resistente, il quale non è stato direttamente interessato dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo. Ciò premesso, i ricorrenti insistono per l'accoglimento del ricorso.

4. Il resistente non si è avvalso dalla facoltà di depositare repliche finali.

## **DIRITTO**

*1.* In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ricevibile ai sensi dell'art. 10 del Regolamento ACF. Infatti, dalla documentazione in atti risulta che il reclamo è stato effettivamente ricevuto dall'intermediario in data 8 giugno 2017 e, quindi, non oltre un anno prima dal deposito del ricorso dinanzi all'ACF, avvenuto in data 7 giugno 2018.

Sempre in via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ammissibile. Infatti, come si è 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 restitutori o risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali scorrettezze

poste in essere 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 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, rileva il Collegio, in via preliminare, che dalla documentazione prodotta dai ricorrenti risulta provato che essi hanno sottoscritto il contratto quadro di investimento con l'intermediario in data 27 luglio 2011 e che hanno acquistato complessive n. 1.800 azioni della Vecchia Capogruppo

dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 68.177,58, mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 1.500 azioni in data 29 giugno 2010 per un controvalore di € 57.377,58; *ii*) n. 300 azioni in data 4 luglio 2014 per un controvalore di € 10.800,00.

3. Ciò premesso, rileva il Collegio che è fondata la domanda di accertamento della nullità della prima operazione del 29 giugno 2010 e la conseguente domanda di restituzione dell'intero capitale investito per l'acquisto delle azioni. Infatti, stanti le evidenze disponibili, si deve ritenere che essa sia stata conclusa in assenza di un valido contratto quadro, dal momento che il solo contratto quadro presente in atti risulta sottoscritto dai ricorrenti in epoca successiva (27 luglio 2011). Dunque, gli effetti della prima operazione sono da intendersi rimasti in capo all'intermediario, in analogia con quanto previsto dall'art. 1711 cod. civ. per il caso in cui il mandatario abbia ecceduto i limiti del mandato, non potendosi ritenere nel caso di specie che i ricorrenti abbiano ratificato l'operazione contestata. Pertanto, l'intermediario è tenuto a restituire ai ricorrenti l'intero controvalore delle azioni acquistate pari a € 57.377,58.

4. E' fondata anche, e assorbente rispetto a ogni altra domanda formulata dai ricorrenti in relazione alla seconda operazione del 2014, la domanda di risarcimento del danno per inadeguatezza dell'operazione rispetto al loro profilo e per mancata corretta informazione da parte dell'intermediario sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo. Infatti, a fronte di queste specifiche contestazioni, l'intermediario, che pure si è costituito nel presente giudizio, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, egli non ha contestato che l'operazione in questione sia stata oggetto di consulenza. Ne consegue che tale fatto deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio. 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 dei clienti. In particolare, non ha dimostrato di avere proposto ai ricorrenti un'operazione adeguata al loro profilo, avendo anche cura di informarli correttamente sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni della Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di

illiquidità all'epoca dell'acquisto (come detto, risalente al 2014), né l'adempimento di queste obbligazioni risulta dalla documentazione prodotta dai ricorrenti. Infatti, da questa documentazione risulta che l'intermediario ha proposto l'operazione in regime di consulenza, rilevandone l'inadeguatezza per eccessiva concentrazione, salvo riproporla dopo appena pochi minuti in regime di appropriatezza, facendo figurare che essa era stata disposta di iniziativa dei ricorrenti. Dovendosi presumere ai fini del presente giudizio che l'operazione è stata oggetto di consulenza, deve ritenersi provato che l'intermediario abbia raccomandato ai ricorrenti un'operazione non adeguata al loro profilo.

Ciò essendo, si può altrettanto ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, i ricorrenti non avrebbero disposto tale operazione. Ne consegue che i ricorrenti hanno diritto, in relazione ad essa, al risarcimento di un danno pari alla somma investita nell'acquisto delle azioni, come detto pari a € 10.800,00, stante che il loro valore attuale, a causa del sopravvenuto avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, è oramai pari a zero. La somma così determinata deve essere rivalutata dalla data dell'operazione alla data dell'odierna decisione, per un importo di € 237,60, 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 corrispondere ai ricorrenti, per le violazioni descritte in narrativa, la somma complessiva di € 68.415,18, oltre a interessi legali dalla data della decisione sino al soddisfo, di cui € 57.377,58 a titolo di restituzione ed € 11.037,60, a titolo di risarcimento del danno, comprensivo quest'ultimo di rivalutazione, 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi