



**ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

**Il Collegio**

**composto dai signori**

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 24 settembre 2018, in relazione al ricorso n. 1568, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti riferiscono di avere acquistato, su raccomandazione dell'intermediario mediante distinte operazioni (rispettivamente del 2008, 2013 e 2014) azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 15.276,24. Eccepiscono, a tal proposito, la nullità delle operazioni per mancanza di un contratto quadro concluso con la forma richiesta dalla legge, rilevando che i due contratti quadro dell'epoca (rispettivamente del 2008 e del 2013) erano stati sottoscritti solamente dai ricorrenti medesimi e non anche dall'intermediario. Inoltre, essi lamentano il fatto che tutti gli investimenti raccomandati non sarebbero stati adeguati al loro profilo;

inoltre, che l'intermediario non li avrebbe resi edotti delle caratteristiche e dei rischi delle azioni della propria Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità. Premesso che le azioni acquistate hanno perso oramai del tutto il loro valore, i ricorrenti chiedono la restituzione dell'intero capitale investito e in ogni caso il risarcimento del danno in pari misura, oltre a rivalutazione, interessi legali e lucro cessante.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di cessionaria dell'azienda bancaria della Vecchia Capogruppo dello stesso intermediario, nel frattempo sottoposta a liquidazione coatta amministrativa. L'intermediario così rappresentato resiste al ricorso, eccependone l'inammissibilità per difetto della legittimazione attiva di uno dei ricorrenti, rilevando che tutte le operazioni contestate sono state disposte solo dall'altro ricorrente. Inoltre, eccepisce l'inammissibilità del ricorso anche sotto il profilo del difetto della propria legittimazione passiva, a quest'ultimo proposito rilevando sostanzialmente che l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio dei ricorrenti non sarebbe stato ceduto alla Nuova Capogruppo, bensì rimasto in capo alla 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 risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali violazioni dalla normativa di riferimento 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 ritenersi 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. Ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile.

3. Nelle deduzioni integrative, i ricorrenti contestano l'inammissibilità del ricorso sotto entrambi i profili sollevati dal resistente. Per quanto riguarda il difetto di

legittimazione attiva di uno dei ricorrenti, essi rilevano che il conto era cointestato con firma disgiunta e quindi che si deve presumere la comproprietà delle azioni, indipendentemente da quale dei due ricorrenti abbia disposto gli ordini di acquisto. Per quanto riguarda il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, evidenziano di non agire in qualità di azionisti della Vecchia Capogruppo, ma 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. Nelle repliche finali, il resistente insiste per l'inammissibilità del ricorso per le ragioni già precedentemente dedotte.

## **DIRITTO**

*I.* In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ammissibile sotto entrambi i profili sollevati dal resistente.

Infatti, per quanto riguarda il supposto difetto di legittimazione attiva di uno dei ricorrenti, dalla documentazione in atti risulta che il conto fosse cointestato, a firma disgiunta. Pertanto, si deve presumere che tutti gli acquisti cointestati siano stati effettuati nell'interesse di entrambi i ricorrenti e che essi siano diventati comproprietari di tutte le azioni acquistate. Per quanto riguarda invece il supposto difetto di legittimazione passiva del resistente, rileva il Collegio che, 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 (avanzata mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*), secondo la quale l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio che i ricorrenti potrebbero vantare nei confronti dello stesso resistente non sarebbe stato trasferito dalla Vecchia Capogruppo alla Nuova 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 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 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 trattasi di disposizioni aventi natura eccezionale e, in quanto tali, non 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 dai ricorrenti risulta che essi hanno acquistato azioni della Vecchia Capogruppo del resistente per un controvalore complessivo di € 15.285,00, mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 300 azioni in data 25 novembre 2008 per un controvalore di € 10.650,00 (essendo notorio che all'epoca le azioni di che trattasi erano trattate al prezzo unitario di € 35,50); *ii*) n. 23 azioni in data 29 gennaio 2013 per un controvalore di € 1.035,00; *iii*) n. 100 azioni in data 3 luglio 2014 per un controvalore di € 3.600,00.

Ciò detto, rileva altresì il Collegio che è infondata la domanda di restituzione dell'intero capitale investito previa dichiarazione di nullità di tutte le operazioni per mancanza, al tempo, di un contratto quadro concluso con la forma prevista dalla legge. Infatti, come ritenuto dalle Sezioni Unite della Corte di Cassazione con sentenza n. 898/2018, affinché sia rispettato il requisito della forma scritta previsto dall'art. 23 del TUF è sufficiente che il contratto quadro sia stato sottoscritto dal solo cliente, ove l'intermediario, come è nel caso di specie, abbia poi posto in essere comportamenti concludenti funzionali a dare attuazione al vincolo contrattuale.

Stanti le evidenze disponibili in atti, sono fondate, invece, le contestazioni relative all'inadeguatezza delle operazioni compiute dai ricorrenti, nonché alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, anche e soprattutto con riferimento alla loro condizione di illiquidità al tempo dell'acquisto. Infatti, a fronte di tali specifiche contestazioni, l'intermediario, che pure si è costituito nel presente giudizio per mezzo della propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, non può che ritenersi provato che egli abbia raccomandato ai ricorrenti il compimento di operazioni inadeguate rispetto al loro profilo di investitori, per di più senza informarli correttamente sulle caratteristiche e i rischi delle azioni proposte. Peraltro, nel caso di specie, le molteplici violazioni imputate all'intermediario resistente risultano confermate dalla documentazione

prodotta dai ricorrenti. Infatti, per quanto riguarda l'acquisto delle prima n. 300 azioni nel 2008, rileva il Collegio che all'epoca i ricorrenti avevano un profilo di rischio basso, in relazione al quale non può ritenersi adeguato l'acquisto di azioni non quotate su un mercato regolamentato. Inoltre, non risulta che l'intermediario abbia fornito alcuna informazione in merito alla circostanza che queste azioni non erano quotate. Per quanto riguarda invece l'acquisto del 2013, rileva il Collegio che, dalla documentazione prodotta dai ricorrenti, risulta un primo modulo d'ordine dove l'operazione veniva valutata inadeguata e un secondo modulo d'ordine (sottoscritto dopo appena pochi minuti), dove la stessa operazione risulta, inopinatamente, adeguata. Per quanto riguarda la terza operazione del 2014, basti qui rilevare che dalla documentazione prodotta dai ricorrenti non risulta che l'intermediario li abbia informati con riguardo alla condizione di illiquidità delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, con ciò non osservando le previsioni di cui alla comunicazione Consob del marzo 2009.

3. Dovendosi dunque ritenere che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato ai ricorrenti il compimento di operazioni non adeguate al loro profilo, per di più senza informarli delle caratteristiche e dei rischi delle azioni proposte, si può ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, i ricorrenti non si sarebbero determinati nel senso di procedere con tali investimenti. Ne consegue che essi hanno diritto al risarcimento del danno occorso in misura pari alla somma complessiva degli investimenti effettuati, che dalla documentazione in atti risulta essere stato pari a € 15.285,00, stante che a causa del sopravvenuto avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo il valore di tali azioni è oramai pari a zero. Questa somma deve essere rivalutata *pro quota* dalla data delle operazioni alla data dell'odierna decisione, per complessivi € 1.441,31, 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 ai ricorrenti il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 16.726,31, 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 € 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