



**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. 1746, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti riferiscono di avere acquistato dietro raccomandazione dell'intermediario, mediante distinte operazioni poste in essere a decorrere dal mese di novembre 2013, complessive n. 500 azioni emesse dall'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 31.250,00. Essi evidenziano in merito che, al tempo, l'intermediario avrebbe loro rappresentato l'acquisto delle azioni della propria Capogruppo come un investimento sicuro e liquidabile in qualsiasi momento. Ciò rilevato, i ricorrenti lamentano di non essere stati correttamente informati sulle caratteristiche e i rischi insiti in tali azioni, anche e soprattutto con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità. Inoltre, essi lamentano l'inadeguatezza e la non appropriatezza delle operazioni rispetto al loro profilo. Premesso che le azioni

della Capogruppo dell'intermediario avevano oramai del tutto perso il loro valore, i ricorrenti conclusivamente chiedono il risarcimento del danno in misura pari al capitale investito, oltre a rivalutazione e interessi legali.

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. Dopo avere premesso che i ricorrenti hanno acquistato complessivamente n. 500 azioni della Vecchia Capogruppo mediante distinte operazioni per un controvalore complessivo di € 31.250,00, l'intermediario resiste al ricorso, eccependone l'inammissibilità per il difetto della propria legittimazione passiva. A questo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che l'eventuale credito risarcitorio dei ricorrenti non sarebbe stato ceduto alla Nuova Capogruppo, ma sarebbe 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 procedura di 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 tali 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 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 che il ricorso sia inammissibile per difetto della legittimazione passiva del resistente, rilevando che la procedura di liquidazione coatta amministrativa ha riguardato la Vecchia Capogruppo dell'intermediario e non direttamente lo stesso resistente.

4. Nelle repliche finali, il resistente sostanzialmente conferma la propria precedente difesa, insistendo per l'inammissibilità del ricorso.

## **DIRITTO**

*I.* 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 (avanzata mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*), secondo la quale l'eventuale credito 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 per le ragioni di seguito rappresentate.

Non è contestato tra le parti che i ricorrenti abbiano acquistato complessivamente n. 500 azioni della Vecchia Capogruppo del resistente per un controvalore complessivo di € 31.250,00, mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 100 azioni in data 29 novembre 2013 per un controvalore di € 6.250,00; *ii*) n. 200 azioni in data 6 marzo 2014 per controvalore di € 12.500,00; *iii*) n. 200 azioni in data 27 agosto 2014 per un controvalore di € 12.500,00.

Ciò premesso e stanti le evidenze disponibili in atti, rileva il Collegio che è fondata, e assorbente rispetto a ogni altro profilo violativo sollevato dai ricorrenti, la contestazione relativa alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni di che trattasi, anche e soprattutto con riferimento al fatto che esse fossero illiquide al tempo delle operazioni. D'altronde, a fronte di questa specifica contestazione, l'intermediario, che pure si è costituito nel presente giudizio mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*, ha ritenuto di non doversi difendere nel merito, non assolvendo così neanche all'onere impostogli dalla legge di dimostrare di avere agito con tutta la specifica diligenza richiesta, così rimanendo incontestato anzitutto il fatto che il resistente abbia rappresentato ai ricorrenti le azioni della propria Capogruppo come titoli sicuri e di facile liquidabilità.

3. Ciò detto sotto il profilo della sussistenza delle violazioni contestate, rileva altresì il Collegio che può allora ragionevolmente presumersi che se l'intermediario avesse agito in modo corretto ed in linea con il quadro normativo di riferimento, i ricorrenti non avrebbe acquistato le azioni contestate. Pertanto, essi hanno diritto al risarcimento del danno occorso, in misura pari alla somma complessivamente investita per l'acquisto delle azioni (come detto complessivamente pari a € 31.250,00), stante che a causa del sopravvenuto avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa dell'emittente il valore di tali titoli è oramai pari a zero. La somma così determinata deve essere rivalutata *pro quota* dalla data di ciascuna operazione alla data della decisione, per un importo complessivo di € 862,50, e maggiorata di interessi da quest'ultima data al soddisfo.

### **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 € 32.112,50, 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