



Decisione n. 1259 del 20 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 12 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2762, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti (legati da rapporto di coniugio) dopo avere premesso di essere due medici e di non avere alcuna specifica competenza in materia di investimenti finanziari, riferiscono che al 31 dicembre 2008 detenevano presso l'intermediario un conto deposito titoli, nel quale l'unico investimento in titoli non quotati su un mercato regolamentato erano composto da un pacchetto di n. 600 azioni dell'allora Capogruppo dell'intermediario medesimo. Essi aggiungono che, allorquando si trovavano oramai alle soglie della pensione, l'intermediario li avrebbe indotti a concentrare i propri risparmi in titoli emessi dalla propria Capogruppo. In particolare, la moglie era stata indotta ad acquistare in data 21

febbraio 2012, a valere su un conto cointestato a entrambi i ricorrenti, ulteriori n. 4.600 azioni della Capogruppo (in parte poi rivendute), per un controvalore di € 181.700,00; il marito, in data 8 maggio 2013 e a valere su un conto intestato a lui solo, ad acquistare n. 90.000 obbligazioni convertibili della Capogruppo (in seguito coattivamente convertite) per un controvalore di € 90.000,00 e in data 7 luglio 2014 n. 4.200 azioni dello stesso emittente, per un controvalore complessivo di € 140.400,00. I ricorrenti contestano la non adeguatezza di tali operazioni rispetto al loro profilo, a questo proposito rilevando che l'intermediario le avrebbe proposte in regime di consulenza, rilevandone l'inadeguatezza per eccessiva concentrazione, salvo poi riproporle a distanza di pochi minuti in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse venivano disposte su iniziativa dei ricorrenti. Inoltre, essi contestano la veridicità delle schede MiFID sottoscritte, strumentalmente aggiornate al rialzo poco tempo prima che venissero disposte le operazioni contestate. I ricorrenti contestano, altresì, la violazione degli obblighi di informazione previsti dalla normativa di settore, rilevando che l'intermediario non li avrebbe correttamente informati sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni della propria Capogruppo al tempo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto. Premesso che le azioni della Capogruppo dell'intermediario hanno oramai perso pressochè del tutto il loro valore, i ricorrenti chiedono il risarcimento del danno subito in misura pari a quanto investito, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario resiste al ricorso, eccependo in via pregiudiziale il proprio difetto di legittimazione passiva. A questo proposito, il resistente, dopo avere premesso che la propria Vecchia Capogruppo è stata posta in liquidazione coatta amministrativa e che la relativa azienda bancaria è stata ceduta a una Nuova Capogruppo, rileva sostanzialmente che i ricorrenti potrebbero far valere il proprio eventuale credito 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 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 la sussistenza di un difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, rilevando che essi non agiscono 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 rilevato, i ricorrenti insistono per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente reitera la sua eccezione di inammissibilità del ricorso per le ragioni già esposte nelle prime deduzioni.

## **DIRITTO**

*I.* 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 cui l'eventuale credito 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 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, il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione prodotta dai ricorrenti risulta provato che dopo il 31 dicembre 2008 (non essendo le n. 600

azioni all'epoca già in loro possesso oggetto di specifica contestazione in questa sede) i ricorrenti hanno acquistato a valere sul conto cointestato n. 4.600 azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, in data 21 febbraio 2012, per un controvalore di € 181.700,00. Risulta, inoltre, che essi hanno ceduto in data 26 settembre n. 600 azioni per un controvalore di € 24.029,25 e in data 27 febbraio 2015 ulteriori n. 2.532 azioni per un controvalore di € 100.014,00. Inoltre, dalla stessa documentazione risulta provato che il solo marito ha acquistato azioni e obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 241.200,00, mediante le seguenti operazioni: *i*) in data 8 maggio 2013 n. 90.000 obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) per un controvalore di € 90.000,00; *ii*) in data 7 luglio 2014 n. 4.200 azioni per un controvalore di € 140.200,00. In relazione all'acquisto delle obbligazioni convertibili, rileva il Collegio che, nonostante dalla documentazione prodotta dai ricorrenti non risulti la prestazione di un servizio di investimento da parte dell'intermediario, essendo l'acquisto avvenuto tra privati, va sottolineato che l'intermediario non ha, tuttavia, contestato la specifica allegazione dei ricorrenti, secondo cui anche tale operazione sarebbe stata oggetto di consulenza da parte dell'intermediario. Pertanto, tale circostanza non può che ritenersi provata ai fini del presente giudizio, in applicazione del principio di non contestazione.

Inoltre, sono fondate entrambe le contestazioni formulate dai ricorrenti, relative rispettivamente all'inadeguatezza delle operazioni rispetto al loro profilo e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni e obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità all'epoca degli acquisti. Infatti, a fronte di tali 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 tutte le operazioni di cui si discute siano state oggetto di consulenza, con la conseguenza che anche tale fatto deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio, sempre in applicazione del principio di non contestazione. Inoltre, l'intermediario non ha assolto all'onere previsto dalla legge

di provare di avere adempiuto a tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza ai quali era tenuto nei confronti della clientela. In particolare, non ha dimostrato di avere proposto ai ricorrenti operazioni adeguate al loro profilo, avendo anche cura di informarli correttamente sulle caratteristiche e i rischi propri dei titoli emessi dalla propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità.

Né l'adempimento di tali obbligazioni può ricavarsi dalla documentazione prodotta dai ricorrenti. Infatti, per quanto riguarda tutti gli acquisti di azioni, risulta che l'intermediario abbia ritenuto inadeguate queste operazioni per eccessiva concentrazione del rischio, salvo riproporle dopo appena pochi minuti in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di iniziativa dei ricorrenti. Tuttavia, stanti le evidenze in atti, deve ritenersi provato che l'intermediario abbia raccomandato ai ricorrenti acquisti non adeguati al loro profilo. Inoltre, per quanto riguarda l'acquisto da parte del solo marito di obbligazioni convertibili, non risulta che l'intermediario abbia effettuato la valutazione di adeguatezza, avendo anche cura di informare il ricorrente delle caratteristiche e dei rischi propri di tali titoli.

3. Dovendosi in conclusione ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato ai ricorrenti di effettuare operazioni non adeguate rispetto al loro profilo di investitori, senza informarli correttamente in merito alle caratteristiche e ai rischi dei titoli proposti, si deve ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, i ricorrenti non si sarebbero determinati nel senso di procedere all'acquisto delle azioni e obbligazioni convertibili di che trattasi. Ne consegue che i ricorrenti hanno diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto di tali titoli, come detto pari a € 241.200,00 per il marito e a € 57.656,75 per il marito e la moglie (somma data dalla differenza tra quanto investito per l'acquisto delle azioni e quanto ricavato dalla rivendita di una *tranche* delle stesse azioni), stante che il valore attuale delle azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, a causa dell'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa, 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 € 5.184,00 quanto al marito e di € 2.536,90 quanto al marito e alla moglie, 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 il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 246.384,00 a favore del solo primo ricorrente (il marito) e di € 60.193,65 a favore di entrambi i ricorrenti (marito e moglie), 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi