



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 28 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2834, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti (rispettivamente marito, moglie e madre della moglie), dopo avere premesso di essere parte di distinti rapporti contrattuali con l'intermediario, riferiscono di avere acquistato dietro raccomandazione di quest'ultimo, nel periodo intercorrente tra il dicembre 2012 e il luglio 2014, complessive n. 700 azioni dell'allora Capogruppo dello stesso intermediario, mediante le seguenti operazioni: *i)* n. 400 azioni in data 12 ottobre 2012, per un controvalore di € 16.102,58, a valere sul conto intestato al solo marito; *ii)* n. 200 azioni in data 9 luglio 2014, per un controvalore di € 7.200,00, a valere sul conto cointestato al marito e alla moglie; e *iii)* n. 100 azioni in data 10 luglio 2014, per un controvalore di € 3.600,00, a valere sul conto cointestato alla moglie e alla relativa madre. I ricorrenti contestano, a tal proposito, l'adeguatezza di tali operazioni rispetto ai loro profili, precisando di

essere degli investitori con un profilo di tipo “medio”. A questo proposito, il marito e la moglie contestano il contenuto delle rispettive schede MiFID, in quanto rappresentative di un profilo “elevato” non corrispondente al vero. Inoltre, essi contestano la violazione degli obblighi di informazione, 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 la Capogruppo dell’intermediario è stata poi posta in liquidazione coatta amministrativa e che, pertanto, il valore delle azioni acquistate si 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, 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 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 procedura di 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 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 il 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 premesso, i ricorrenti insistono per l'accoglimento del ricorso.

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

### **DIRITTO**

1. 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 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 dell'intervenuto avvio della procedura di 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 solo in parte fondato, nei termini di seguito rappresentati.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione prodotta dai ricorrenti risulta provato che i ricorrenti abbiano effettuato i seguenti acquisti di azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario: *i)* n. 400 azioni in data 12 ottobre 2012 per un controvalore di € 16.100,00 sul conto intestato al solo marito; *ii)* n. 200 azioni in data 9 luglio 2014 per un controvalore di € 7.200,00 sul conto cointestato al marito e alla moglie; e *iii)* n. 100 azioni in data 10 luglio 2014 per un controvalore di € 3.600,00 sul conto cointestato alla moglie e alla di lei madre.

Ciò premesso, rileva il Collegio che sono da ritenersi infondate le domande di parte attorea relative ai due acquisti effettuati dal solo marito e congiuntamente dal marito e dalla moglie. Infatti, per quanto riguarda la contestazione di inadeguatezza delle due operazioni disposte dal marito (la prima del 2012 sul conto intestato a lui solo e la seconda del 2014 sul conto cointestato con la moglie), dalla documentazione in atti risulta non solo e non tanto che le due operazioni contestate

sono state ritenute adeguate dal resistente, quanto e soprattutto l'assenza di idonei elementi per ritenere che una siffatta valutazione di adeguatezza sia stata non corretta. Infatti, al tempo delle operazioni contestate il marito presentava un profilo MiFID "massimo" sotto tutti i profili rilevanti: rischio, liquidità, orizzonte temporale, conoscenza ed esperienza. Risulta, inoltre, che egli era laureato in discipline economiche e operato professionalmente nel settore degli investimenti finanziari. Anche la moglie presentava un profilo MiFID "molto elevato" e, ancorchè in possesso competenza ed esperienza inferiori rispetto al di lei marito, aveva un obiettivo di investimento e un profilo di rischio credito e liquidità anch'essa "massimo", in quanto tale non incompatibile con investimenti quali quelli oggetto dell'odierna controversia. Vero è che entrambi contestano la veridicità delle schede MiFID da loro sottoscritte e, tuttavia, dalla documentazione in atti non emergono elementi, anche solo indiziari, idonei a revocare in dubbio la loro autenticità e a far ritenere provata, anche solo per presunzioni, la falsità ovvero la manifesta inattendibilità di tali profilature. Per quanto riguarda, poi, la contestazione di non corretta informazione all'atto degli investimenti di che trattasi da parte dell'intermediario sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della sua Capogruppo al tempo, dalla documentazione in atti risulta che l'intermediario in occasione della seconda operazione del 2014 abbia fatto sottoscrivere al marito (che aveva disposto l'operazione sul conto cointestato con la moglie) il *disclaimer* sul rischio liquidità che caratterizzava le azioni proposte, mentre in occasione della prima operazione del 2012 (disposta dal marito sul proprio conto personale) un tale *disclaimer* non risulta disponibile in atti. E tuttavia, l'odierno ricorrente poteva vantare al tempo, come detto, un livello di competenza tale da non poter far ritenere che egli fosse al tempo un investitore inconsapevole, il che fa ritenere non sussistenti i presupposti per indurre questo Collegio ad esprimersi nel senso auspicato dal ricorrente medesimo anche con riguardo a quest'ultima operazione.

**3.** E' fondata, invece, la domanda di risarcimento del danno formulata dalla moglie e dalla di lei madre in relazione all'acquisto congiunto del 2014, stante il profilo MiFID ("medio") di quest'ultima e quanto previsto all'art. 19, comma 7, del contratto quadro sottoscritto dalle ricorrenti che, in caso di rapporto cointestato con firma disgiunta, al fine di valutare l'adeguatezza dell'operazione al profilo delle

clienti, disponeva che l'intermediario avrebbe dovuto far riferimento alla competenza ed esperienza di chi agiva (nel caso di specie la moglie) ma tenendo conto della propensione al rischio della persona con il profilo più prudente (nel caso di specie, pertanto, la madre). Tanto rilevato, si deve ritenere che, in occasione di tale operazione, l'intermediario sia dunque venuto meno ai propri obblighi di diligenza e correttezza, avendo raccomandato alle clienti un'operazione certamente non adeguata rispetto al profilo della madre, considerata la natura illiquida dei titoli di cui trattasi.

4. Ritenendosi conclusivamente provato che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato alla seconda e alla terza ricorrente un'operazione non adeguata al profilo di una di esse, si deve ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, le due ricorrenti non avrebbero disposto l'operazione. Ne consegue che esse hanno diritto al risarcimento di un danno pari alla somma investita nell'acquisto delle azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario (€ 3.600,00) stante che il valore attuale di tali titoli, a causa dell'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 € 72,00, e maggiorata di interessi legali dalla data della decisione alla data del pagamento.

#### **PQM**

Il Collegio respinge le domande relative alle operazioni disposte sul rapporto intestato al primo ricorrente (il marito) e sul rapporto cointestato al primo e alla seconda ricorrente (marito e moglie), mentre accoglie la domanda di risarcimento del danno relativa all'operazione disposta sul rapporto cointestato alla seconda e alla terza ricorrente (moglie e madre). In accoglimento in questi termini del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a risarcire il danno alla seconda e alla terza ricorrente (moglie e madre), per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 3.672,00, 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