



Decisione n. 1251 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 5 novembre 2018, in relazione al ricorso n. 2578, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* I ricorrenti (rispettivamente padre, madre e figlia) riferiscono di avere acquistato, dietro raccomandazione dell'intermediario, nel periodo intercorrente tra il giugno 2010 e il luglio 2014, complessive n. 650 azioni e n. 222 obbligazioni convertibili dell'allora Capogruppo dell'intermediario medesimo, per un controvalore complessivamente investito di € 34.749,24 (quando al padre e alla madre) e complessive n. 550 azioni, per un controvalore di € 21.235,50 (quanto alla figlia). I ricorrenti contestano, a tal proposito, la nullità della prima operazione di acquisto del 30 giugno 2010 per mancanza del contratto quadro,

rilevando che il primo contratto quadro sarebbe stato sottoscritto (dal solo padre) in data 7 giugno 2011. Inoltre, essi contestano l'adeguatezza delle operazioni di acquisto poste in essere, essendo investitori con un profilo di tipo non speculativo, 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 nei titoli della sua 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 dei titoli acquistati 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, che quantificano in € 34.749,24, quanto al padre e alla madre, e in € 21.235,50, quanto alla figlia, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio, resistendo al ricorso. In via pregiudiziale, egli eccepisce il proprio difetto di legittimazione passiva. A questo proposito, 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, il resistente rileva sostanzialmente che i ricorrenti potrebbero far valere il proprio eventuale credito restitutorio o risarcitorio esclusivamente nei confronti della 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 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 l'addotta inammissibilità del ricorso per il difetto di legittimazione passiva di controparte, 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. 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 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 cui 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 al presente, 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, in quanto tali non suscettibili di applicazione analogica.

2. Nel merito, rileva il Collegio, in via preliminare, che dalla documentazione prodotta dai ricorrenti risulta provato che il padre e la madre hanno acquistato complessive n. 650 azioni e n. 222 obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 34.765,00, mediante le seguenti operazioni: i) n. 300 azioni in data 30 giugno 2010 per un controvalore di € 11.475,00; ii) n. 200 azioni in data 17 febbraio 2012 per un controvalore di € 7.900,00; iii) n. 222 obbligazioni convertibili in data 10 gennaio 2013 per un controvalore di € 9.990,00; iv) n. 150 azioni in data 11 luglio 2014 per un controvalore di € 5.400,00. Risulta, inoltre, provato che la loro figlia ha acquistato complessive n. 550 azioni dell'intermediario medesimo per un

controvalore complessivo di € 21.235,50, mediante le seguenti operazioni: i) n. 300 azioni in data 4 giugno 2013 per un controvalore di € 12.235,50; ii) n. 250 azioni in data 11 luglio 2014 per un controvalore di € 9.000,00.

3. Ciò premesso, rileva il Collegio che sono fondate, e assorbenti rispetto a ogni altra domanda formulata dal padre e dalla madre in relazione a tale operatività, la domanda di accertamento della nullità della prima operazione di acquisto di azioni disposta dal padre in data 30 giugno 2010 e la conseguente domanda di restituzione dell'intero capitale investito. Infatti, in base alle evidenze disponibili in atti, non può che ritenere che tale operazione sia stata conclusa in assenza di un valido contratto quadro, dal momento che il primo contratto quadro presente in atti è stato sottoscritto dallo stesso ricorrente in epoca successiva (precisamente, il 7 giugno 2011). Ciò essendo, gli effetti di tale operazione sono rimasti in carico dell'intermediario, in analogia con quanto previsto dall'art. 1711 cod. civ. per il caso in cui il mandatario abbia ecceduto rispetto ai 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 al padre e alla madre (avendo questi due ricorrenti avanzato pretese comuni in merito a tale operazione) l'intero controvalore delle azioni acquistate, pari a € 11.475,00.

4. E' fondata inoltre, e assorbente rispetto a ogni altra domanda formulata dai ricorrenti in relazione a tutte le altre operazioni disposte a decorrere dal 17 febbraio 2012 (sia quelle disposte dal padre e dalla madre, che a quelle disposte dalla figlia), la domanda di risarcimento del danno per inadeguatezza di tutte le operazioni contestate rispetto al loro profilo e per non corretta informazione da parte dell'intermediario sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni e nelle obbligazioni convertibili della propria Vecchia Capogruppo. 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 le operazioni in questione siano state oggetto di consulenza. Ne consegue che tale fatto deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio. 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 dei clienti. In particolare, egli non ha dimostrato di avere proposto ai ricorrenti operazioni adeguate rispetto al loro profilo di investitori, avendo anche cura di informarli correttamente circa le caratteristiche ed i rischi insiti nelle azioni della Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità all'epoca degli acquisti (tutti successivi al febbraio 2012); né l'adempimento di tali obbligazioni risulta dalla documentazione prodotta dai ricorrenti, anzi risultando da essa che l'intermediario in occasione di tutte le operazioni contestate non abbia correttamente informato i ricorrenti del rischio liquidità connesso ai titoli della propria Vecchia Capogruppo, così non assolvendo neanche gli specifici obblighi informativi imposti dalla Comunicazione Consob del 2009 sulla distribuzione di titoli illiquidi. Inoltre, con specifico riferimento all'ultimo acquisto del luglio 2014 disposto dal padre e dalla madre e a tutti gli acquisti disposti dalla figlia, dalla stessa documentazione risulta che l'intermediario abbia proposto le operazioni in questione in regime di consulenza, rilevandone l'inadeguatezza, salvo riproporle dopo un brevissimo lasso temporale in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse venivano disposte di iniziativa dei clienti, strumentalmente al fine di superare il vincolo di non adeguatezza. Essendo, in conclusione, da intendersi provato che, in relazione a tutte le operazioni disposte a decorrere dal febbraio 2012, il resistente abbia raccomandato acquisti non adeguati al profilo dei ricorrenti, ovvero non li abbia informati correttamente in merito alle caratteristiche e ai rischi propri delle azioni e delle obbligazioni convertibili proposte, si deve ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, i ricorrenti non si sarebbero determinati nel senso di procedere con l'esecuzione di tali acquisti. Ne consegue che essi hanno diritto al risarcimento del danno occorso in misura pari alla somma investita, pari a € 23.290,00, per quanto riguarda il padre e la madre, e a € 21.235,50, per quanto riguarda la figlia, 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 € 715,34, per quanto riguarda il padre e la madre, e di € 449,18, per quanto riguarda la figlia, 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, per le molteplici violazioni descritte in narrativa, ai primi due ricorrenti (padre e madre) la somma complessiva di € 35.480,34, oltre a interessi legali dalla data della decisione sino al soddisfo, di cui € 11.475,00 a titolo di restituzione ed € 24.005,34, a titolo di risarcimento del danno, comprensivo di rivalutazione, e alla terza ricorrente (la figlia) la somma complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione, di € 21.684,18, 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