



Decisione n. 1172 del 5 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 22 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2200, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il ricorrente riferisce di avere acquistato tra il 2013 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario, azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo investito di € 12.293,00. Dopo avere precisato di essere un lavoratore dipendente senza alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari, il ricorrente contesta l'adeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo, anche con specifico riferimento all'eccessiva concentrazione, rilevando che il proprio portafoglio era costituito prevalentemente di azioni della Capogruppo dell'intermediario

medesimo. Inoltre, egli contesta la scorrettezza dell'intermediario per avere raccomandato tale operatività, rilevandone l'inadeguatezza, salvo riproporre poi dopo pochi minuti la stessa in regime di appropriatezza, facendo figurare che era stata disposta di iniziativa del ricorrente. Quest'ultimo contesta anche la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non lo avrebbe correttamente informato sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della sua Capogruppo, 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 azzerato, il ricorrente chiede la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità, annullamento o risoluzione delle operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno subito, che lo stesso ricorrente quantifica in € 12.293,00, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Dopo aver dichiarato che il ricorrente risulta essere titolare di complessive n. 340 azioni della Vecchia Capogruppo, acquistate mediante due distinte operazioni nel 2013 e nel 2014, l'intermediario eccepisce in via pregiudiziale l'inammissibilità del ricorso per il difetto della propria legittimazione passiva. A questo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che il ricorrente potrebbe far valere il proprio eventuale credito restitutorio o risarcitorio esclusivamente nei confronti della propria Vecchia Capogruppo. A suo giudizio, 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 dal perimetro dell'azienda bancaria ceduta i crediti restitutori o risarcitori degli azionisti e degli obbligazionisti subordinati della Vecchia Capogruppo per eventuali violazioni della normativa di settore 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 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, il ricorrente contesta l'inammissibilità del ricorso per il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, rilevando che egli non agisce nella qualità di azionista della Vecchia Capogruppo, ma nella qualità di cliente dell'intermediario resistente, il quale non è stato direttamente interessato dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo. Ciò premesso, il ricorrente insiste per l'accoglimento del ricorso.

4. L'intermediario non si è avvalso della facoltà di depositare le repliche finali.

## **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 il ricorrente potrebbe 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 restitutori o 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 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 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 (l'odierno ricorrente). 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 per quanto di seguito rappresentato.

In via preliminare, rileva il Collegio che non è contestato e comunque risulta provato dalla documentazione prodotta dal ricorrente che egli ha acquistato complessive n. 340 azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 12.715,00, mediante le seguenti due operazioni: i) n. 100 azioni in data 11 ottobre 2013 per un controvalore di € 4.075,00; ii) n. 240 azioni in data 30 giugno 2014 per un controvalore di € 8.640,00.

Il ricorrente ha chiesto il risarcimento di tutto il capitale investito nell'acquisto di queste azioni, quantificando l'importo richiesto in € 12.293,00, e quindi in misura inferiore a quanto risulta aver investito. Tuttavia, in considerazione del tenore letterale del ricorso (dove sono contestate tutte le operazioni su titoli della

Vecchia Capogruppo), della documentazione prodotta dalla ricorrente (alla quale si può fare riferimento per determinare l'oggetto del ricorso) e delle conclusioni rassegnate (dove si fa salva l'eventualità che sia riconosciuto in questa sede il diritto al risarcimento di una somma maggiore di quella richiesta), ritiene il Collegio che, nella specie, ricorra un mero errore di calcolo e che il ricorrente non abbia inteso limitare la propria richiesta all'importo espressamente indicato. Pertanto, il presente giudizio arbitrale ha per oggetto l'intero importo investito dal ricorrente.

Ciò premesso, quanto al merito il Collegio rileva che sono fondate entrambe le contestazioni formulate dal ricorrente, relative rispettivamente all'inadeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità all'epoca degli acquisti. Infatti, a fronte di queste specifiche contestazioni, l'intermediario, che pure si è costituito nel presente giudizio, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, non ha contestato che tutte le operazioni oggetto del ricorso sono state eseguite in regime di consulenza, con la conseguenza che questo fatto deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio, in applicazione del principio di non contestazione. Inoltre, l'intermediario non ha assolto all'onere impostogli dalla legge di provare di avere adempiuto a tutti gli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza ai quali era tenuto nei confronti del cliente. In particolare, esso non ha dimostrato di avere proposto al ricorrente operazioni adeguate al suo profilo, avendo anche cura di informarlo correttamente sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità.

Né l'adempimento di queste obbligazioni risulta dalla documentazione prodotta dal ricorrente. Infatti, da questa documentazione risulta che l'intermediario abbia proposto tutte le operazioni contestate in regime di consulenza, le abbia ritenute inadeguate al profilo del ricorrente per insufficiente conoscenza e per eccessivo rischio di concentrazione, e le abbia quindi riproposte dopo appena un minuto in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte

d'iniziativa del ricorrente. Come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, una tale modalità di esecuzione della valutazione di adeguatezza/appropriatezza non può certamente dirsi conforme all'obbligo generale cui è soggetto l'intermediario di servire al meglio gli interessi del cliente, soprattutto quando, come nel caso di specie, l'intermediario si trovi in una situazione di conflitto di interessi, sia pure dichiarato al cliente. Inoltre, dalla stessa documentazione non risulta che l'intermediario abbia fornito al ricorrente informazioni adeguate sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, essendosi l'intermediario limitato a rinviare al contenuto dello statuto dell'emittente o a precisare che le azioni non erano quotate su un mercato regolamentato, senza però assolvere ai specifici obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob sui titoli illiquidi.

3. Dovendosi ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente ha raccomandato al ricorrente di effettuare delle operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza averlo correttamente informato sulle caratteristiche e dei rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, si deve presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, il ricorrente non avrebbe acquistato le azioni contestate. Ne consegue che egli ha diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto delle azioni di che trattasi, come detto pari a € 12.715,00, stante che il loro valore attuale, a causa dell'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo, 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 € 279,24, 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 al ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della

decisione, di € 12.994,24, 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