



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1122 del 23 novembre 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 15 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 2150, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

*I.* Il ricorrente riferisce di avere acquistato, tra il 2012 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario, azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 16.960,00. Dopo avere precisato di essere un pensionato 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. Inoltre, si duole della scorrettezza dell'intermediario per avere raccomandato le operazioni contestate, rilevandone l'inadeguatezza, salvo poi riproporle a distanza di pochi minuti in regime di appropriatezza, formalmente su

iniziativa del cliente. Il ricorrente 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 al tempo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto. Premesso che la Capogruppo dell'intermediario è stata posta in liquidazione coatta amministrativa e che pertanto il valore delle azioni acquistate si è oramai 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 € 16.960,00, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In via pregiudiziale, il resistente eccepisce l'inammissibilità del ricorso per il proprio difetto di legittimazione passiva. A questo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio del ricorrente sarebbe rimasto in capo alla 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 alla Nuova Capogruppo 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 restitutori o 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. Nel merito, il resistente contesta l'entità della richiesta restitutoria e risarcitoria del ricorrente, rilevando che il cliente avrebbe ottenuto il pagamento di € 15.721,00 a titolo di corrispettivo per la vendita di n. 400 azioni eseguita in data 15 dicembre 2014 e di € 544,98 a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni

convertibili acquistate. Ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia comunque 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 sarebbe rimasto in capo alla propria 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 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 (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 entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentate.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione prodotta dal ricorrente risulta provato che egli ha acquistato complessive n. 400 azioni e n. 224 obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, per un controvalore complessivo di € 26.005,00, mediante le seguenti tre operazioni: *i*) n. 300 azioni in data 7 marzo 2012 per un controvalore di € 11.850,00; *ii*) n. 100 azioni in data 14 giugno 2013 per un controvalore di € 4.075,00,00; *iii*) n. 224 obbligazioni convertibili in data 27 giugno 2014 per un controvalore di € 10.080,00. Inoltre, dalla documentazione prodotta dal resistente risulta che il ricorrente abbia ottenuto il pagamento dei seguenti importi: *i*) € 15.721,00 a titolo

di prezzo per la vendita di n. 400 azioni eseguita in data 15 dicembre 2014; ii) complessivi € 544,98 a titolo di cedole sulle obbligazioni convertibili sottoscritte. Rileva ancora il Collegio che il ricorrente ha chiesto il risarcimento di tutto il capitale investito, quantificando l'importo richiesto in € 16.960,00, e quindi in misura inferiore a quello realmente investito. Tuttavia, in considerazione del tenore letterale del ricorso (dove sono contestate tutte le operazioni su titoli della Vecchia Capogruppo), della documentazione prodotta dal ricorrente (alla quale si può fare riferimento per determinare l'oggetto del ricorso) e delle conclusioni rassegnate (dove si fa salva l'eventualità che il Collegio risarcisca 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 avrà per oggetto l'intero importo investito dal ricorrente.

Ciò premesso, rileva il Collegio che sono fondate entrambe le contestazioni formulate dal ricorrente, relative rispettivamente all'inadeguatezza delle operazioni proposte e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo, 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 in giudizio, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, l'intermediario non ha contestato che tutte le operazioni siano state oggetto 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, 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 al tempo degli acquisti.

Né l'adempimento delle obbligazioni alle quali era soggetto l'intermediario risulta dalla documentazione prodotta dal ricorrente. Infatti, con specifico riferimento alla prima operazione del 2012 e all'ultima operazione del 2014, non risulta che l'intermediario abbia fornito al ricorrente alcuna informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni e delle obbligazioni convertibili della propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento alla circostanza che esse non erano quotate su un mercato regolamentato. Inoltre, non risulta che l'intermediario abbia assolto agli obblighi informativi specifici imposti dalla Comunicazione Consob sui titoli illiquidi. Invece, con riferimento alla seconda operazione del 2013, dalla documentazione prodotta dal ricorrente risulta che l'intermediario abbia proposto questa operazione in regime di consulenza, l'abbia ritenuta inadeguata al profilo del ricorrente per rischio di concentrazione, per poi riproporla dopo appena un minuto in regime di appropriatezza, facendo figurare che essa era stata disposta 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.

3. Dovendosi dunque ritenere che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato al ricorrente di effettuare operazioni non adeguate rispetto al suo profilo o, comunque, che non lo abbia correttamente informato sulle caratteristiche e i rischi delle azioni e delle obbligazioni convertibili della propria Vecchia Capogruppo, si deve ragionevolmente ritenere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, il ricorrente non avrebbe acquistato i titoli contestati. Ne consegue che egli ha diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo, come detto pari a € 26.005,00, 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 € 807,18, diminuita di quanto ricevuto dal ricorrente a titolo di prezzo per la vendita di n. 400 azioni, pari a € 15.721,00, e a titolo di cedole sulle obbligazioni convertibili, pari a € 544,98, 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 € 10.546,20, 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