



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. 3000, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di avere acquistato, mediante operazioni disposte tra il 2008 e il 2014 dietro raccomandazione dell'intermediario, complessive n. 3.313 azioni e n. 188 obbligazioni convertibili (successivamente convertite in azioni) emesse dall'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 131.390,50. Dopo avere sottolineato di essere un risparmiatore che aveva sempre privilegiato investimenti sicuri e privi di rischio, il ricorrente contesta l'adeguatezza di tali operazioni rispetto al suo profilo, anche avendo riguardo all'effetto di eccessiva concentrazione conseguite. A questo proposito, egli contesta in particolare la non corrispondenza al vero delle profilature MiFID che l'intermediario gli avrebbe fatto sottoscrivere nel corso degli anni, rilevando anche la circostanza che l'odierno resistente aveva valutato alcune operazioni come

inadeguate al suo profilo, salvo poi riproporle dopo appena pochi minuti in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse venivano disposte d'iniziativa del cliente. Inoltre, egli contesta la violazione degli obblighi di informazione, per il fatto che l'intermediario non lo avrebbe correttamente informato sulle caratteristiche ed 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, il ricorrente chiede conclusivamente la restituzione dell'intero capitale investito, previa risoluzione delle operazioni contestate, e in ogni caso il risarcimento del danno subito, in misura pari a € 131.390,50, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario resiste al ricorso, eccependo in via pregiudiziale il proprio difetto di legittimazione passiva. Il resistente rileva sostanzialmente che il ricorrente potrebbe far valere il suo 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 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 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. Il ricorrente non si è avvalso della facoltà di depositare deduzioni integrative.

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 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 tali disposizioni abbiano natura eccezionale e, in quanto tali, non siano suscettibili di applicazione analogica.

2. Nel merito, il ricorso è fondato 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. 3.313 azioni e n. 188 obbligazioni convertibili della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 131.390,50, mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 1.000 azioni in data 24 ottobre 2008 per un controvalore di € 35.500,00; *ii*) n. 500 azioni in data 4 maggio 2009 per un controvalore di € 18.500,00; *iii*) n. 500 azioni in data 26 settembre 2011 per un controvalore di € 19.750,00; *iv*) n. 450 azioni in data 14 settembre 2012 per un controvalore di € 18.112,50; *v*) n. 188 obbligazioni subordinate in data 18 gennaio 2013 per un controvalore di € 8.460,00; *vi*) n. 863 azioni in data 30 giugno 2014 per un controvalore di € 31.068,00.

Ciò premesso, rileva il Collegio che sono fondate entrambe le contestazioni dedotte del ricorrente, relative rispettivamente all'inadeguatezza di queste operazioni rispetto al suo profilo e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi insiti negli strumenti finanziari di che trattasi. 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 tali 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 previsto 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, egli non ha dimostrato di avere proposto al ricorrente operazioni adeguate rispetto al suo profilo, avendo anche cura di informarlo correttamente sulle caratteristiche e i rischi caratterizzanti i titoli di che trattasi, né l'adempimento di queste obbligazioni risulta ricavabile dalla documentazione disponibile in atti, da essa anzi risultando che il ricorrente è stato sottoposto a tre distinte profilature, rispettivamente nel 2008, 2009 e 2011: nel 2008 il ricorrente vantava un'esperienza e una competenza in materia finanziaria limitate e una propensione al rischio media (pari a 4 su una scala da 1 a 6); nel 2009, la competenza rimane limitata, mentre la propensione al rischio diventa medio-alta (pari a 5 su una scala da 1 a 6); nel 2011, sia la competenza che la propensione al rischio diventano inopinatamente massime (pari, dunque, a 6 su una scala da 1 a 6), senza alcuna adeguata motivazione a supporto, il che dà il senso di un utilizzo essenzialmente strumentale dell'atto di profilatura da parte dell'odierno resistente, aggiornato in connessione con gli investimenti oggetto di esame in questa sede. Dalla stessa documentazione risulta anche che l'intermediario abbia ritenuto adeguate le prime quattro operazioni disposte tra il 2008 e il 2012, quando il ricorrente è arrivato a investire oltre € 90.000,00 in azioni emesse dalla Vecchia Capogruppo dello stesso intermediario, mentre ha ritenuto inadeguate (salvo riproporle a distanza di pochi minuti in regime di appropriatezza) la sottoscrizione di obbligazioni convertibili del 2013 per mancata adeguata conoscenza e la sottoscrizione di azioni del 2014 per eccessiva concentrazione.

Ciò rilevato in base alla documentazione in atti, ritiene il Collegio che le prime due operazioni di acquisto (rispettivamente del 2008 e del 2009) fossero in realtà inadeguate rispetto al profilo del ricorrente, vantando egli conoscenze ed esperienza limitate, in quanto tali incompatibili con l'acquisto di titoli non quotati su un mercato regolamentato. Inoltre, non risulta che l'intermediario abbia informato correttamente il ricorrente delle caratteristiche di queste azioni, in modo da metterlo nella condizione di comprendere in modo consapevole il rischio che si assumeva. La terza e quarta operazione (rispettivamente del 2011 e del 2012) sono, invece, da ritenersi inadeguate per eccessiva concentrazione rispetto al relativo patrimonio mobiliare e disponibilità finanziarie. Infine, per le ultime due operazioni (rispettivamente del 2013 e del 2014), effettuate anch'esse in regime di consulenza

e ritenute inadeguate dall'intermediario nei termini sopra richiamati, deve ritenersi che il *modus operandi* dell'odierno resistente sia stato solo formalmente in linea con il quadro normativo di settore, non avendo concretamente perseguito né dato effettività al precetto dell'art. 21 del TUF di improntare la propria azione al perseguimento del miglior interesse del cliente.

3. Dovendosi dunque ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato al ricorrente operazioni non adeguate rispetto al suo profilo, per di più senza informarlo correttamente circa le caratteristiche ed i rischi insiti nei titoli di che trattasi, si deve ragionevolmente presumere che, se il resistente avesse agito correttamente, il ricorrente non si sarebbe determinato nel senso di procedere con l'effettuazione degli investimenti in questione. Ne consegue che egli ha diritto al risarcimento del danno occorso in misura pari all'intera somma investita, come detto pari a € 131.390,50, stante che il valore dei titoli emessi dalla 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 contestate alla data dell'odierna decisione, per un importo complessivo di € 8.388,26, 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 € 139.778,76, 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,
sezione “Intermediari”.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi