



Decisione n. 1191 del 7 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. 2231, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La ricorrente riferisce di avere acquistato tra il 2009 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario, azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 75.136,15. Dopo avere precisato di essere una pensionata senza alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari, la ricorrente contesta l'adeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo, anche con specifico riferimento all'eccessiva concentrazione, stante che il proprio portafoglio era costituito prevalentemente da azioni della Capogruppo dell'intermediario. Inoltre, la ricorrente contesta la scorrettezza dell'intermediario per avere raccomandato le operazioni di che trattasi, rilevandone l'inadeguatezza, salvo poi riproporre, a distanza di pochi minuti le stesse operazioni in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse

erano state disposte di iniziativa della cliente. La ricorrente contesta anche la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non l'avrebbe correttamente informata 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 poi posta in liquidazione coatta amministrativa e che pertanto il valore delle azioni acquistate si è oramai azzerato, la 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 quantifica in € 75.136,15, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Dopo avere dichiarato che la ricorrente risulta titolare di complessive n. 1.953 azioni della propria Vecchia Capogruppo acquistate (anche per l'effetto della conversione di obbligazioni convertibili) mediante diverse operazioni disposte a decorrere dal maggio 2009, l'intermediario eccepisce in via pregiudiziale l'irricevibilità del ricorso ai sensi dell'art. 10, comma 3°, del Regolamento ACF, rilevando che la ricorrente, che aveva trasmesso il reclamo in data antecedente l'avvio dell'operatività dell'ACF, ha poi depositato l'odierno ricorso decorso oltre un anno da tale data. Sempre in via pregiudiziale, il resistente eccepisce anche il difetto della propria legittimazione passiva. A questo ultimo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che la ricorrente potrebbe 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 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. Nel merito, il resistente contesta l'entità della pretesa della ricorrente rilevando, da una parte, che la ricorrente ha acquistato n. 200 azioni della Vecchia Capogruppo per un controvalore di € 7.900,00 direttamente da altro socio, senza che il convenuto abbia prestato alcun servizio di investimento, e, dall'altra parte, che la ricorrente ha comunque incassato € 2.080,66 a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili oggetto di contestazione. Ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato irricevibile/inammissibile.

3. Nelle deduzioni integrative, la ricorrente contesta l'irricevibilità del ricorso, rilevando di aver inviato il reclamo in data 6 febbraio 2018, quindi dopo l'avvio dell'operatività dell'ACF, mentre la precedente comunicazione inviata all'intermediario in data 27 giugno 2016 altro non era che una mera richiesta di documentazione. Inoltre, la ricorrente contesta anche l'inammissibilità del ricorso per il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, rilevando che ella 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 affermato, la ricorrente insiste per l'accoglimento del ricorso.

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

DIRITTO

1. In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ricevibile. Infatti, indipendentemente dalla qualificazione della comunicazione inviata dalla ricorrente all'intermediario in data 27 giugno 2016 (se reclamo o mera richiesta di documentazione), quel che rileva è che non è contestato che la ricorrente abbia inviato/reiterato il reclamo in data 6 febbraio 2018, quindi dopo l'avvio dell'operatività dell'ACF, e che l'intermediario abbia risposto, in modo evidentemente ritenuto insoddisfacente dalla ricorrente, in data 15 febbraio 2018. Tanto basta per ritenere soddisfatto il requisito di ricevibilità del ricorso posto dall'art. 10, comma 2°, del Regolamento ACF.

Sempre 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 la 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) presuppone 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'odierna 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 nei termini di seguito rappresentati.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione prodotta dalla ricorrente risulta provato che la stessa ha acquistato avvalendosi dei servizi di investimento dell'intermediario complessive n. 1.350 azioni e n. 337 obbligazioni convertibili (successivamente convertite in n. 403 azioni) della Vecchia Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 67.177,50, mediante le seguenti distinte operazioni: *i*) n. 300 in data 15 aprile 2009 per un controvalore di € 11.100,00; *ii*) n. 200 in data 9 ottobre 2009 per un controvalore di € 7.400,00; *iii*) n. 350 in data 26 maggio 2010 per un controvalore di € 13.387,50; *iv*) n. 100 in data 19 maggio 2011 per un controvalore di € 3.950,00; *v*) n. 250 azioni in data 12 settembre 2012 per un controvalore di € 10.062,50; *vi*) n. 337 obbligazioni convertibili in data 18 gennaio 2013 per un controvalore di € 15.165,00; *vii*) n. 150 azioni in data 24 ottobre 2013 per un controvalore di € 6.112,50. Dalla documentazione prodotta dal resistente risulta provato inoltre che la ricorrente ha ottenuto il pagamento di € 2.080,66 a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili sottoscritte.

Dalla stessa documentazione risulta provato anche che la ricorrente ha acquistato direttamente da un'altra socia n. 200 azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore di € 7.900,00. A tal proposito, deve ritenersi provato ai fini del presente giudizio che l'intermediario non ha prestato alcun servizio di investimento in relazione a questo acquisto. Infatti, la ricorrente non ha contestato questa specifica allegazione del resistente, la quale peraltro trova conferma anche nella documentazione prodotta. Pertanto, questa operazione

non può essere oggetto di valutazione nell'ambito del presente giudizio arbitrale, non rientrando nell'ambito di competenza dell'ACF.

Ciò premesso, rileva il Collegio che sono fondate entrambe le contestazioni formulate dalla ricorrente, relative rispettivamente all'inadeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità all'epoca degli acquisti contestati. 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, l'intermediario non ha contestato che le operazioni di cui si discute erano 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 della cliente. In particolare, egli non ha dimostrato di avere proposto alla ricorrente operazioni adeguate al suo profilo, avendo anche cura di informarla 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 da parte dell'intermediario risulta dalla documentazione prodotta dalla ricorrente. Infatti, da questa documentazione non risulta che l'intermediario abbia mai informato la ricorrente della circostanza che le azioni della propria Vecchia Capogruppo non erano quotate su un mercato regolamentato. Inoltre, con specifico riferimento alle operazioni compiute dopo la sua entrata in vigore, non risulta che l'intermediario abbia assolto agli obblighi informativi previsti dalla Comunicazione Consob del 2009 sulla distribuzione dei titoli illiquidi. Piuttosto, risulta che l'intermediario si sia limitato a rinviare al contenuto dello statuto della propria Vecchia Capogruppo o al contenuto del prospetto informativo pubblicato in occasione del collocamento di azioni e obbligazioni convertibili emesse dalla stessa Vecchia Capogruppo. Tuttavia, come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, il mero rinvio a tali documenti non è certamente sufficiente a far ritenere assolti gli specifici obblighi

informativi cui l'intermediario è tenuto quando presta un servizio di investimento. Inoltre, dalla scheda MiFID prodotta dalla ricorrente con data 26 maggio 2010 (e rimasta in vigore sino al 30 maggio 2013, quando viene sostituita da una nuova scheda MiFID) risulta che la cliente avesse un obiettivo di investimento compatibile con un rischio di mercato medio e un rischio di liquidità medio-alto (caratterizzato da una discreta probabilità di liquidazione con modesto sacrificio di prezzo). Pertanto, almeno per le prime sei operazioni disposte nel vigore di questa scheda, quando la ricorrente era arrivata a investire buona parte del proprio patrimonio mobiliare detenuto presso l'intermediario in titoli emessi dalla sua Vecchia Capogruppo, non è possibile comprendere come l'intermediario abbia potuto valutare adeguati agli obiettivi di investimento della ricorrente l'acquisto di azioni e obbligazioni convertibili della sua Vecchia Capogruppo. Anche sotto questo profilo, quindi, si deve ritenere che il resistente non abbia assolto all'onere di dimostrare che le operazioni proposte fossero adeguate al profilo della ricorrente. Infine, con specifico riferimento alle ultime due operazioni del 18 gennaio 2013 (sottoscrizione di obbligazioni convertibili) e del 24 ottobre 2013 (acquisto di azioni), dalla documentazione prodotta dalla ricorrente risulta che l'intermediario abbia proposto queste operazioni in regime di consulenza, le abbia ritenute inadeguate per eccessivo rischio di concentrazione o per insufficiente conoscenza, e le abbia quindi riproposte dopo appena un minuto in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di iniziativa della 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 dichiarata alla ricorrente.

3. Dovendosi ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente ha raccomandato alla ricorrente di effettuare operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza averla correttamente informata sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle azioni e obbligazioni convertibili della propria Vecchia Capogruppo, si deve ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente,

la ricorrente non avrebbe acquistato i titoli di che trattasi. Ne consegue che ella ha diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto di questi titoli, come detto pari a € 67.177,50, stante che il loro valore attuale, 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 *pro quota* dalla data delle singole operazioni alla data dell'odierna decisione, per un importo complessivo di € 4.591,84, diminuita della somma riscossa dalla ricorrente a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili, pari a € 2.080,66, 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 alla ricorrente il danno, per l'inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 69.688,68, 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 € 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi