



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 1° ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1929, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Il ricorrente riferisce di avere acquistato, dietro insistente raccomandazione dell'intermediario, complessive n. 1.615 azioni emesse dall'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 61.996,58, mediante una serie di operazioni disposte tra il 2010 e il 2014. Premesso di avere un profilo di rischio medio, in quanto tale incompatibile con investimenti in azioni illiquide, il ricorrente lamenta l'inadeguatezza di tutte le operazioni proposte, rilevando in particolare che l'intermediario avrebbe, in un primo momento, proposto l'operazione in regime di consulenza, salvo dopo pochi minuti riproporre la stessa operazione (che era risultata inadeguata) in regime di

appropriatezza, come se non fosse stata prestata la consulenza, al fine di dare comunque seguito all'acquisto. Inoltre, il ricorrente lamenta la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non lo avrebbe correttamente informato, al tempo, sulle caratteristiche ed i rischi insiti nelle azioni della sua Capogruppo, anche con specifico riferimento, per l'appunto, alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto. Infine, dopo aver segnalato di avere sottoscritto con l'intermediario tre contratti quadro (rispettivamente nel 2010, 2011 e 2012), egli eccepisce la nullità del terzo contratto concluso nel 2012, non essendo stato sottoscritto né dal ricorrente, né dall'intermediario. Premesso che la Capogruppo dell'intermediario era stata posta in liquidazione coatta amministrativa e che pertanto il valore delle azioni acquistate si è praticamente azzerato, il ricorrente chiede conclusivamente la restituzione dell'intero capitale investito, previa dichiarazione di nullità o risoluzione delle operazioni, e in ogni caso il risarcimento del danno subito per un pari importo, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di cessionaria dell'azienda bancaria della Vecchia Capogruppo dello stesso intermediario, nel frattempo sottoposta a procedura di liquidazione coatta amministrativa. L'intermediario così rappresentato resiste al ricorso, eccepandone l'inammissibilità per il difetto della propria legittimazione passiva. A questo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio del ricorrente non sarebbe stato ceduto alla Nuova Capogruppo, ma sarebbe rimasto in capo alla 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 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. Il resistente contesta, ad ogni modo, l'entità della richiesta del ricorrente, per aver egli già incassato € 985,62 a titolo di dividendi sulle azioni stesse. Ciò affermato, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile.

3. Nelle deduzioni integrative, il ricorrente contesta il difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, per il fatto che egli agisce non 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 rilevato, il ricorrente insiste per l'accoglimento del ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente riafferma la domanda di declaratoria di inammissibilità del ricorso per le ragioni già precedentemente dedotte.

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 (avanzata mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*), 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 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 nei termini di seguito rappresentati.

In via preliminare, rileva il Collegio che dalla documentazione prodotta dal ricorrente risulta che egli ha effettivamente acquistato complessive n. 1.615 azioni della Vecchia Capogruppo del resistente, per un controvalore complessivo di € 61.965,00, mediante le seguenti operazioni: i) n. 300 azioni in data 11 giugno

2010, per un controvalore di € 11.475,00; *ii*) n. 300 azioni in data 30 maggio 2011, per un controvalore di € 11.850,00; *iii*) n. 100 azioni in data 29 febbraio 2012, per un controvalore di € 3.950,00; *iv*) n. 250 azioni in data 4 ottobre 2012, per un controvalore di € 10.062,50; *v*) n. 50 azioni in data 20 novembre 2013, per un controvalore di € 2.037,50; *vi*) n. 265 azioni per effetto della conversione di obbligazioni convertibili, sottoscritte in data 17 gennaio 2013, per un controvalore di € 9.990,00; *vi*) n. 350 azioni in data 27 giugno 2014, per un controvalore di € 12.600,00. Inoltre, dalla documentazione in atti risulta che il ricorrente abbia percepito la somma complessiva di € 985,62 a titolo di dividendi sulle azioni contestate.

Ciò premesso, rileva il Collegio che infondata appare la domanda di restituzione del capitale investito in vigenza del contratto quadro del 2012, previo accertamento della nullità dello stesso per mancanza della sottoscrizione sia del ricorrente, che dell'intermediario. Infatti, dalla documentazione in atti risultano altri due contratti quadro, rispettivamente del 2010 (relativo ai servizi di deposito titolo, collocamento e negoziazione, trasmissione e ricezione di ordini) e del 2011 (relativo ai servizi di collocamento e consulenza). Pertanto, non può che ritenersi che le operazioni in esame siano state eseguite tutte nell'ambito di tali due contratti quadro, rimanendo quindi privo di rilievo ai fini della validità delle operazioni stesse la circostanza che agli atti risulti il testo di un terzo contratto quadro non sottoscritto da alcuna delle parti.

Sono fondate, invece, le contestazioni relative all'inadeguatezza di tutte le operazioni compiute dal ricorrente, nonché 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 al tempo dell'acquisto. Infatti, a fronte di queste specifiche contestazioni, l'intermediario, che pure si è costituito nel presente giudizio per mezzo della propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, deve ritenersi provato che l'intermediario abbia raccomandato al ricorrente il compimento di operazioni inadeguate al suo profilo, per di più senza informarlo correttamente sulle caratteristiche e i rischi insiti nelle

azioni proposte. Peraltro, nel caso di specie, le molteplici violazioni imputate all'intermediario resistente risultano confermate dalla documentazione in atti. Infatti, per quanto riguarda il primo acquisto del 2010, dalla scheda MiFID temporalmente rilevante risulta che il ricorrente avesse un obiettivo di investimento "medio" sotto il profilo del rischio di liquidità, coerente con una *"buona probabilità di liquidazione dell'investimento in ogni momento con modesto sacrificio di prezzo"*, evidentemente non compatibile con i prodotti sottoscritti. Per quanto riguarda, poi, gli acquisti del 30 maggio 2011, del 4 ottobre 2012 e del 17 gennaio 2013, rileva il Collegio che dalla documentazione in atti risulta che l'intermediario abbia, in un primo momento, proposto l'operazione in regime di consulenza e, in un secondo momento, dopo pochi minuti o comunque nell'arco della stessa giornata, preso atto dell'inadeguatezza dell'operazione, l'abbia riproposta in regime di appropriatezza. Orbene, come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in caso analoghi, si deve ritenere che questa modalità di esecuzione della valutazione di adeguatezza/appropriatezza, ancor più da parte di un intermediario in situazione di conflitto di interessi, non sia in alcun modo funzionale a servire al meglio l'interesse del cliente. Infine, per quanto riguarda tutte le operazioni contestate, dalla documentazione disponibile in atti non risulta che l'intermediario abbia mai reso informativa con specifico riguardo alla condizione di illiquidità delle azioni della Vecchia Capogruppo, se non con generici riferimenti e richiami al contenuto del prospetto informativo, in quanto tali del tutto insufficienti a consentire di pervenire a consapevoli scelte d'investimento.

3. Pertanto, non potendosi che ritenere, con riguardo al caso di specie, che il resistente abbia raccomandato al ricorrente il compimento di operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza informarlo delle caratteristiche e dei rischi delle azioni proposte, si può ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, il ricorrente non avrebbe posto in essere le operazioni oggi censurate. Ne consegue che il ricorrente ha diritto al risarcimento di una somma pari a quanto investito e, dunque, pari a € 61.965,00, stante il loro valore attuale di tali titoli, a causa della liquidazione coatta amministrativa della

Vecchia Capogruppo, è oramai pari a zero. Tale somma deve essere rivalutata *pro quota* dalla data delle operazioni alla data dell'odierna decisione, per complessivi € 3.372,25, da cui va detratto quanto percepito a titolo di dividendi, per complessivi € 985,62, e maggiorata degli interessi legali dalla data della decisione al soddisfo.

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 € 64.351,63, 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