



Decisione n. 1170 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. 2194, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

*I.* Il ricorrente riferisce di avere acquistato tra il 2010 e il 2014, dietro raccomandazione dell'intermediario, azioni della Banca Capogruppo dello stesso intermediario per un controvalore complessivo di € 37.663,00. 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, rilevando che il proprio portafoglio era costituito prevalentemente di azioni della Capogruppo dell'intermediario. Inoltre, il ricorrente contesta la scorrettezza dell'intermediario per avere raccomandato le operazioni in questione, rilevandone l'inadeguatezza, salvo riproporre dopo appena pochi muniti le stesse

operazioni in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di iniziativa del ricorrente. Il ricorrente contesta anche la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non lo aveva 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 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 € 37.663,00, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. Dopo avere dichiarato che il ricorrente risulta essere titolare di complessive n. 828 azioni della Vecchia Capogruppo, acquistate mediante varie operazioni a decorrere da giugno 2010, l'intermediario eccepisce 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 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 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. Nel merito, il resistente contesta l'entità della richiesta del ricorrente, rilevando, da una parte, che egli

risulta aver investito per l'acquisto di azioni e obbligazioni convertibili della propria Capogruppo al tempo l'importo complessivo di € 31.725,01 e, dall'altra parte, che il medesimo ha ricevuto il pagamento di € 638,69 a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili. Ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia comunque dichiarato inammissibile per quanto sopra rappresentato.

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) 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'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 provato che egli ha acquistato complessive n. 828 azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 31.708,00, mediante le seguenti operazioni: *i*) n. 300 azioni in data 9 giugno 2010 per un controvalore di € 11.475,00; *ii*) n. 150 azioni in data 19 ottobre 2011 per un controvalore di € 5.925,00; *iii*) n. 100 azioni in data 3 ottobre 2013 per un controvalore di € 4.075,00; *iv*) n. 109 obbligazioni convertibili in azioni

(successivamente convertite in n. 130 azioni) in data 17 ottobre 2013 per un controvalore di € 4.905,00; v) n. 148 azioni in data 30 giugno 2014 per un controvalore di € 5.328,00. Inoltre, dalla documentazione prodotta dal resistente risulta provato che il ricorrente ha percepito € 638,69 a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili acquistate.

Ciò preliminarmente rilevato e andando al merito delle doglianze formulate da parte attorea, sono da ritenersi 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 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, l'intermediario non ha contestato che tutte le operazioni dedotte dal ricorrente 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.

Né l'adempimento di questi obblighi da parte dell'intermediario risulta dalla documentazione prodotta dal ricorrente. Infatti, con specifico riferimento alle prime due operazioni disposte nel 2010 e nel 2011, non risulta che l'intermediario abbia fornito al ricorrente alcuna informazione sulle caratteristiche e i rischi delle azioni della propria Vecchia Capogruppo al tempo, anche con specifico riferimento agli obblighi informativi imposti dalla Comunicazione Consob del 2009 sulla commercializzazione dei titoli illiquidi. Invece, con specifico riferimento alle ultime tre operazioni, disposte tra il 2013 e il 2014, dalla

documentazione prodotta dal ricorrente risulta che l'intermediario abbia proposto queste operazioni in regime di consulenza, le abbia ritenute inadeguate al profilo del ricorrente per non sufficiente conoscenza (quanto alla sottoscrizione delle obbligazioni convertibili) o per eccessivo rischio di concentrazione (quanto alla sottoscrizione delle azioni), e le abbia quindi riproposte dopo appena un minuto in regime di appropriatezza, facendo figurare che esse erano state disposte di 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 provato che, nel caso di specie, il resistente ha raccomandato al ricorrente di effettuare operazioni non adeguate al suo profilo o comunque che non lo ha correttamente informato 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, il ricorrente non avrebbe acquistato i titoli contestati. Ne consegue che il ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto delle azioni e delle obbligazioni contestate, come detto pari a € 31.708,00, 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 contestate alla data dell'odierna decisione, per un importo complessivo di € 1.801,54, da cui va detratto quanto ricevuto dal ricorrente a titolo di cedole maturate sulle obbligazioni convertibili, pari a € 638,69, 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 € 32.870,85, 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