



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1057 dell'8 novembre 2018

## **ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE**

### **Il Collegio**

#### **composto dai signori**

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Prof. Avv. De Mari – Membro supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Afferni

nella seduta del 12 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 1836, presentato dal [REDACTED] (di seguito il ricorrente) nei confronti di [REDACTED] [REDACTED] (di seguito l'intermediario), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

### **FATTO**

1. Il ricorrente riferisce di avere sottoscritto, su raccomandazione dell'intermediario, mediante due distinte operazioni, entrambe disposte in data 8 gennaio 2013, obbligazioni convertibili in azioni dell'allora Banca Capogruppo dello stesso intermediario, per un controvalore complessivo di € 349.965,00. Successivamente, in data 30 giugno 2014, la Capogruppo dell'intermediario procedeva al rimborso anticipato del prestito obbligazionario, emettendo a favore

del ricorrente n. 9.302 azioni con un valore nominale di € 39,50. Dopo avere precisato di avere acquistato anche azioni della Capogruppo dell'intermediario, che non sono però oggetto di contestazione in questa sede, il ricorrente lamenta l'inadeguatezza di entrambe le operazioni di acquisto delle obbligazioni convertibili, precisando di essere un *ex* calciatore, attualmente allenatore, senza alcuna esperienza e competenza in materia di investimenti finanziari. A questo proposito, egli contesta anche la scorrettezza dell'intermediario per avere fatto figurare dalla documentazione contrattuale il fatto che le operazioni contestate sarebbe state disposte di iniziativa del ricorrente, mentre invece erano state in realtà oggetto di consulenza, come dimostrato dalla circostanza che, relativamente all'operazione di importo maggiore, in un primo momento l'intermediario aveva prestato consulenza, rilevando l'inadeguatezza dell'operazione per dimensione, salvo dopo pochi minuti riproporre la stessa operazione in regime di appropriatezza. Inoltre, il ricorrente lamenta la violazione degli obblighi di informazione, rilevando che l'intermediario non lo aveva correttamente informato sulle caratteristiche e i rischi dei titoli emessi dalla propria Capogruppo al tempo, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto, precisando che l'intermediario gli aveva rappresentato le obbligazioni convertibili come un investimento sicuro e di pronta liquidabilità. Premesso che la Capogruppo dell'intermediario è stata poi posta in liquidazione coatta amministrativa e che, pertanto, il valore delle azioni rivenienti dalla conversione delle obbligazioni di che trattasi si è azzerato, il ricorrente chiede il risarcimento del danno subito in misura pari all'intero capitale investito, oltre a rivalutazione e interessi.

2. L'intermediario si è costituito nel presente giudizio mediante la propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer* e cessionaria dell'azienda bancaria della Vecchia Capogruppo dello stesso intermediario, nel frattempo come detto sottoposta a liquidazione coatta amministrativa. Dopo avere dichiarato che il ricorrente risulta essere effettivamente titolare di titoli della Vecchia Capogruppo in coerenza con quanto sopra richiamato, l'intermediario resiste al ricorso, eccependone l'irricevibilità ai sensi dell'art. 10, comma 3°, del Regolamento ACF

(ricorso asseritamente presentato a distanza di oltre un anno dall'inoltro del reclamo) e l'inammissibilità per il difetto della propria legittimazione passiva. A questo ultimo proposito, il resistente rileva sostanzialmente che l'eventuale credito 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 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 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 ad ogni buon conto l'entità della pretesa risarcitoria del ricorrente, per aver egli ottenuto nel tempo il pagamento di complessivi € 18.921,18 a titolo di cedole sulle obbligazioni convertibili in questione. Ciò osservato, il resistente chiede che il ricorso sia comunque dichiarato inammissibile.

**3.** Nelle deduzioni integrative, il ricorrente contesta l'irricevibilità del ricorso, rilevando che, nonostante il reclamo sia antecedente di oltre un anno dal deposito del ricorso, comunque egli aveva depositato il ricorso prima del decorso di un anno dall'avvio dell'operatività dell'ACF. Inoltre, egli tende a confutare l'asserito difetto di legittimazione passiva dell'intermediario, rilevando che egli non agisce nella qualità di azionista della Vecchia Capogruppo, bensì di cliente dell'intermediario resistente, il quale non è stato direttamente interessato dalla procedura di liquidazione coatta amministrativa della Vecchia Capogruppo. Ciò detto, egli insiste per l'accoglimento del ricorso.

**4.** Nella repliche finali, il resistente sostanzialmente conferma la propria precedente difesa, insistendo per l'inammissibilità del ricorso.

## DIRITTO

1. In via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è ricevibile. Infatti, nonostante il reclamo sia stato trasmesso all'intermediario il 4 giugno 2015, il ricorso è stato depositato il 29 dicembre 2017, e quindi entro l'anno dall'avvio dell'operatività di questo Organismo. Ne consegue, la ricevibilità del ricorso ai sensi dell'art. 10, comma 3°, del Regolamento ACF.

Sempre in via pregiudiziale, rileva il Collegio che il ricorso è altresì 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 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 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 per le ragioni di seguito rappresentate.

In via preliminare, rileva il Collegio che non è contestato e comunque è confermato dalla documentazione prodotta dal ricorrente che egli aveva acquistato obbligazioni convertibili in azioni della Vecchia Capogruppo dell'intermediario per un controvalore complessivo di € 349.965,00 mediante due distinte operazioni, entrambe disposte in data 8 gennaio 2013 (rispettivamente per un controvalore di € 10.350,00 e di € 339.615,00), così come rappresentato nel ricorso.

Ciò rilevato, osserva il Collegio che sono fondate entrambe le contestazioni del ricorrente, relative rispettivamente all'inadeguatezza delle operazioni rispetto al suo profilo di investitore e alla mancata corretta informazione sulle caratteristiche e i rischi delle obbligazioni convertibili emesse dall'allora Capogruppo del

Resistente, 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 per mezzo della propria Nuova Capogruppo in qualità di *outsourcer*, non ha ritenuto di difendersi nel merito. Pertanto, 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 raccomandato al ricorrente operazioni adeguate al suo profilo e di averlo informato correttamente sulle caratteristiche e i rischi delle obbligazioni convertibili proposte, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità, né il corretto adempimento di tali obblighi può autonomamente rilevarsi dalla documentazione disponibile in atti. Anzi, dai moduli d'ordine prodotti dal ricorrente risulta che: *i*) alle ore 16:22 dell'8 gennaio 2013, l'intermediario proponeva al cliente in regime di consulenza l'acquisto di obbligazioni convertibili per un controvalore di € 10.350,00, dopo averne rilevata l'adeguatezza; *ii*) alle ore 16:42 dello stesso giorno l'intermediario proponeva al ricorrente, in regime di consulenza l'acquisto di ulteriori obbligazioni convertibili per un controvalore di € 339.615,00, rilevandone l'inadeguatezza per dimensione; *iii*) tuttavia, alle ore 16:43 dello stesso giorno (e dunque dopo appena un minuto) l'intermediario riproponeva la stessa operazione in regime di appropriatezza, venendosi a configurare come disposta di iniziativa del cliente. La sequenza dei fatti è tale da indurre il Collegio a ritenere provato per presunzioni la circostanza che le due operazioni siano state l'una strumentale all'altra, con l'unico obiettivo di consentire comunque la conclusione dell'operazione d'investimento, formalmente su iniziativa cliente ma senza che quest'ultimo potesse avere a disposizione un lasso temporale, ancorchè minimo, sufficiente per consentire di pervenire ad una consapevole scelta d'investimento. Inoltre, dalla documentazione versata in atti non risulta che l'intermediario abbia correttamente informato il ricorrente delle caratteristiche e dei rischi insiti nei titoli proposti, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al tempo dell'acquisto.

3. Dovendosi pertanto ritenere che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato al ricorrente il compimento di operazioni non adeguate rispetto al suo profilo, per di più senza averlo correttamente informato delle caratteristiche e dei rischi delle obbligazioni convertibili proposte, si può ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito correttamente, il ricorrente non si sarebbe determinato nel senso di procedere con l'acquisto delle obbligazioni contestate. Ne consegue che egli ha diritto al risarcimento del danno in misura pari alla somma investita nell'acquisto delle obbligazioni di cui trattasi (€ 349.965,00), stante che il valore attuale delle azioni ricevute per effetto della loro conversione, 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 dalla data delle due operazioni alla data dell'odierna decisione, per € 11.548,85, da cui poi detrarre quanto ricevuto dal ricorrente a titolo di cedole (€ 18.921,18), e maggiorata di interessi legali dalla data della decisione sino 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 € 342.592,67, 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](http://www.acf.consob.it), sezione "Intermediari".

Il Presidente