



**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 30 giugno 2020, in relazione al ricorso n. 4043, presentato dal [REDACTED] (di seguito il ricorrente) nei confronti di [REDACTED], successivamente fusa per incorporazione in [REDACTED] (di seguito l'intermediario convenuto o resistente), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

**1.** Il ricorrente riferisce di essere stata indotto dall'intermediario dei cui servizi d'investimento al tempo si avvaleva, poi incorporato dall'odierno resistente, ad acquistare, mediante tre distinte operazioni disposte tra il 2008 e il 2010, n. 800 azioni dell'allora capogruppo dello stesso intermediario, poi sottoposto a procedura di liquidazione coatta amministrativa per un controvalore complessivo investito di € 29.350,50. Il ricorrente contesta l'inadeguatezza di tali operazioni rispetto al suo profilo, non vantando egli alcuna competenza ed

esperienza in materia di investimenti finanziari. Inoltre, eccepisce la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche e la rischiosità delle azioni proposte, anche con specifico riferimento alla loro condizione di illiquidità al momento dell'acquisto. A questo proposito, il ricorrente precisa che l'intermediario lo avrebbe anzi rassicurato sul fatto che si trattava di un investimento sicuro e di pronta liquidabilità. Dopo avere aggiunto di avere tentato vanamente di cedere l'intero pacchetto azionario detenuto prima che l'emittente fosse posta in liquidazione coatta amministrativa, il ricorrente chiede il risarcimento del danno complessivamente subito, che quantifica in misura pari all'intero capitale investito.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio eccependo, in via pregiudiziale, il proprio difetto di legittimazione passiva. Il resistente rileva sostanzialmente che il ricorrente potrebbe far valere il proprio eventuale credito restitutorio o risarcitorio esclusivamente nei confronti della propria precedente capogruppo (la 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 nella commercializzazione di questi titoli, e del contratto di cessione stipulato tra la Vecchia Capogruppo e la Nuova Capogruppo dello stesso resistente, ove sarebbe precisato che tra i crediti risarcitori esclusi dalla cessione devono essere 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 Capogruppo alla Nuova Capogruppo, quale appunto è il resistente. Ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia dichiarato inammissibile.

3. Nelle controdeduzioni e nelle repliche finali, le parti sostanzialmente confermano le loro argomentazioni, insistendo quindi per l'accoglimento delle rispettive conclusioni.

## DIRITTO

1. In via pregiudiziale, si rileva che il ricorso è ammissibile, sussistendo la legittimazione passiva del resistente. 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 cui l'eventuale credito restitutorio o risarcitorio che il ricorrente potrebbe vantare nei confronti dello stesso resistente sarebbe rimasto in capo alla Vecchia Capogruppo dello stesso resistente, 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 Capogruppo alla Nuova Capogruppo del resistente. 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 commesse in sede di 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 ultime). Infatti, la procedura di liquidazione coatta amministrativa è stata avviata nei confronti della sola Vecchia Capogruppo e non ha riguardato direttamente anche le società al tempo controllate, 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 del resistente, una

successione nel debito (dalla società controllata alla società controllante) con liberazione del debitore originario (il 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 trattasi di disposizioni aventi natura eccezionale e, in quanto tali, non suscettibili di applicazione analogica.

2. Nel merito, il ricorso è fondato per le ragioni di seguito rappresentate.

Risulta fondata, e assorbente di ogni altro profilo violativo sollevato dal ricorrente, la domanda di risarcimento del danno per l'inadeguatezza e la mancata informazione ricevuta sulle caratteristiche e la rischiosità delle azioni proposte. 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 assolto l'onere impostogli dalla legge di provare di avere adempiuto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza ai quali era tenuto nei confronti del cliente odierno ricorrente. In particolare, non ha fornito alcuna evidenza di avere proposto al ricorrente operazioni adeguate al suo profilo, avendo anche cura di informarlo delle caratteristiche e della rischiosità insita negli investimenti in questione, né l'adempimento di tali obbligazioni risulta dalla documentazione disponibile in atti, dalla quale risulta, anzi, che quantomeno e certamente le ultime due operazioni siano state oggetto di consulenza e che il resistente le abbia valutate come adeguate, ancorché dalla documentazione disponibile non risulta possibile ricavare alcuna elemento circa la motivazione di un tale giudizio, non essendo stata oltretutto prodotta neanche la profilatura MiFID del ricorrente. Inoltre, dalla stessa documentazione non risulta che il resistente abbia informato il ricorrente circa le caratteristiche delle azioni della

propria Vecchia Capogruppo, anche con specifico riferimento al rischio di illiquidità delle stesse.

3. Dovendosi pertanto ritenere provato che, nel caso di specie, il resistente abbia raccomandato al ricorrente il compimento di operazioni non adeguate al suo profilo, per di più senza avere cura di informarlo correttamente del rischio che così si assumeva, si può allora ragionevolmente presumere che, qualora il resistente avesse agito con tutta la specifica diligenza richiesta, il ricorrente non avrebbe acquistato le azioni di che trattasi. Ne consegue che il ricorrente ha diritto al risarcimento di un danno pari all'intera somma investita nell'acquisto delle azioni oggetto del ricorso, che risulta pari a € 29.419,50, stante che il valore dell'investimento in esame, a seguito 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 di ciascuna operazione alla data dell'odierna decisione, per € 3.217,54, e maggiorata di interessi legali da quest'ultima data sino 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 quindi di rivalutazione monetaria sino alla data della decisione, di € 32.637,04, 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