



Decisione n. 1489 del 21 marzo 2019

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 4 marzo 2019, in relazione al ricorso n. 1742, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. I ricorrenti riferiscono di avere sottoscritto in data 29 ottobre 2009, su raccomandazione dell'intermediario convenuto, n. 218 *certificates* per un controvalore complessivo di € 218.000,00. A tal proposito essi contestano la nullità dell'operazione per mancanza di un contratto quadro validamente sottoscritto ai sensi di legge, oltre che per mancata indicazione del *fair value*, per non aver l'intermediario precisato il criterio di valutazione dei contratti derivati proposti. Infine, i ricorrenti contestano la non corretta informazione ricevuta sulle caratteristiche ed i rischi insiti negli strumenti finanziari proposti, precisando di essere degli investitori privi di competenza ed esperienza in investimenti finanziari, a tal proposito contestando anche le rispettive schede MiFID in quanto precompilate dal consulente dell'odierno

convenuto. Premesso, inoltre, che: *i*) in data 27 novembre 2013 essi hanno rivenduto parte dei *certificates* sottoscritti, per un controvalore di € 15.253,00; *ii*) hanno percepito cedole per € 18.121,25; *iii*) alla scadenza dei *certificates* in data 3 novembre 2015, hanno percepito la somma di € 39.981,96; i ricorrenti conclusivamente chiedono, in via principale, previa dichiarazione di nullità dell'operazione, la restituzione dell'intero capitale investito al netto delle somme già percepite e, in via subordinata, il risarcimento del danno subito per pari importo, oltre al risarcimento di un danno ulteriore per mancato guadagno da investimenti alternativi, per l'importo di € 20.000,00.

2. L'intermediario convenuto si è costituito nel presente giudizio resistendo al ricorso. In primo luogo, egli contesta la sussistenza dei presupposti per l'accoglimento della domanda di nullità, avendo i ricorrenti debitamente sottoscritto il contratto quadro prima di procedere alla sottoscrizione dei *certificates* oggetto del ricorso. In ogni caso, il resistente eccepisce il difetto di legittimazione passiva in relazione alla conseguente domanda di restituzione del capitale investito, essendosi limitato a prestare il servizio di intermediazione e ad incassare il controvalore del prezzo di sottoscrizione per conto del gestore. In secondo luogo, il resistente contesta di non avere informato correttamente i ricorrenti delle caratteristiche e dei rischi dei predetti titoli, a questo proposito rilevando che essi sono degli investitori esperti, come comprovato dalle rispettive schede MiFID, che in precedenza già avevano acquistato titoli analoghi, conseguendone un profitto. Inoltre, il resistente rileva che i ricorrenti hanno ricevuto in sede di sottoscrizione l'indicazione del sito internet dell'emittente dove poter acquisire il relativo prospetto informativo, una scheda di sintesi e una *brochure* informativa. Infine, il resistente rileva che il fatto che i ricorrenti erano consapevoli della rischiosità dei *certificates* sarebbe confermato dalla circostanza che essi li hanno mantenuti in portafoglio nonostante siano stati informati regolarmente, mediante l'invio di estratti conto periodici, della progressiva diminuzione del loro valore di mercato, procedendo a venderne solo una parte (per un valore nominale di € 30.000,00) in data 27 novembre 2013, al

prezzo di € 15.253,00. Tutto ciò premesso, il resistente chiede che il ricorso sia rigettato in quanto infondato nel merito.

3. Nelle deduzioni integrative, i ricorrenti insistono nelle proprie precedenti argomentazioni. In particolare, contestano la sussistenza di un valido contratto quadro, stante che quello da loro sottoscritto non prevedeva l'acquisto di *certificate* del tipo oggetto del ricorso. Inoltre, essi contestano che l'intermediario li abbia correttamente informati al tempo, negando di avere ricevuto copia della scheda di sintesi e della *brochure* informativa aggiungendo che, in ogni caso, quest'ultima aveva un contenuto informativo decettivo, mettendo essa in evidenza i vantaggi dei *certificates* proposti, ma non anche la loro rischiosità. I ricorrenti insistono quindi per l'accoglimento del loro ricorso.

4. Nelle repliche finali, il resistente sostanzialmente conferma le proprie precedenti difese, insistendo per il rigetto della domanda di parte attorea.

DIRITTO

1. Il ricorso è fondato entro i limiti e per le ragioni di seguito rappresentati. E' da ritenersi non fondata la domanda di restituzione del capitale investito previo accertamento della nullità dell'operazione per mancanza di un contratto quadro sottoscritto con la forma richiesta dalla legge. Infatti, nella documentazione in atti è contenuta copia del contratto quadro di investimento sottoscritto dai ricorrenti con l'intermediario convenuto prima della disposizione dell'ordine contestato. A tal proposito, irrilevante è la circostanza dedotta dai ricorrenti secondo cui si tratterebbe di contratto non valido per il fatto che non recherebbe anche indicazione dei *certificates* poi sottoscritti. Infatti, come noto, il contratto di investimento è rivolto a definire il quadro giuridico e informativo di riferimento, nell'ambito del quale poi vengono disposte le singole operazioni di investimento. Pertanto, non è in alcun modo necessario ai fini della sua validità che esso indichi espressamente ogni tipo di strumento finanziario che potrà poi essere acquistato dal cliente nel corso del rapporto.

2. E' infondata anche la domanda di restituzione del capitale investito previo accertamento della nullità dell'operazione per la mancata indicazione del criterio di calcolo del *fair value* dei contratti derivati sottoscritti. Infatti, indipendentemente da ogni considerazione in merito alla natura essenziale o meno di un tale elemento nei contratti derivati OTC, nella specie si controverte di *certificates*, ovvero di contratti derivati scambiati su un mercato regolamentato, in quanti tali aventi un valore di riferimento determinato dal prezzo al quale essi sono scambiati sui rispettivi mercati.

3. E' parzialmente fondata, invece, la domanda subordina di risarcimento del danno per l'inadempimento da parte dell'intermediario convenuto dell'obbligo di informare correttamente i propri clienti circa le caratteristiche ed i rischi insiti nei predetti *certificates*. Infatti, nel caso di specie, l'intermediario si è limitato a dedurre di avere informato i ricorrenti mediante un rischio al prospetto informativo pubblicato sul sito dell'emittente e la consegna di una scheda di sintesi e di una *brochure* informativa. Tuttavia, come questo Collegio ha già avuto modo di rilevare in casi analoghi, il mero rinvio al prospetto informativo pubblicato dall'emittente non è sufficiente per poter far ritenere congruamente assolto l'obbligo di informazione al quale l'intermediario è sistematicamente tenuto nei confronti della clientela. Inoltre, né la scheda di sintesi, né la *brochure* informativa evocata dal convenuto contengono una informazione sufficientemente chiara delle caratteristiche di rischiosità dei *certificates* di che trattasi, che alla scadenza hanno fatto registrare una perdita di valore di oltre l'80%. In particolare, la *brochure* informativa (enfaticamente resistente nelle proprie difese quale idoneo veicolo informativo) si limita in realtà ad evidenziare i vantaggi derivanti dall'investimento negli scenari più favorevoli, senza tuttavia dare altrettanta evidenza ai rischi connessi a scenari di diverso e meno favorevole prospettiva, questi ultimi poi concretamente realizzatisi. Pertanto, ritiene il Collegio che l'intermediario convenuto non abbia fornito idonee evidenze, in senso esimente, di avere al tempo informato correttamente e in modo adeguato gli odierni ricorrenti circa le caratteristiche ed i rischi dei titoli proposti.

4. Ciò essendo, nel caso di specie si può allora ragionevolmente presumere che, ove correttamente informati sulla effettiva rischiosità di tali strumenti finanziari, i ricorrenti si sarebbero astenuti dal procedere con l'esecuzione dell'investimento di che trattasi, tanto più che dall'estratto conto titoli degli odierni ricorrenti risulta che essi hanno finito con l'investire in tale operazione oltre l'80% del patrimonio mobiliare detenuto presso l'intermediario convenuto. Pertanto, pur a voler considerare la scheda MiFID dei ricorrenti del tutto in linea con il loro profilo effettivo, si deve ritenere che l'operazione oggi contestata fosse comunque non adeguata, se non altro per l'eccessiva concentrazione del rischio così realizzatasi.

5. Nello stesso tempo, tuttavia, si deve anche ritenere, ai fini della determinazione del *quantum* risarcibile in questa sede, che al più tardi in data 27 novembre 2013 i ricorrenti hanno potuto prendere contezza della effettiva rischiosità dei titoli di che trattasi, allorquando cioè essi si sono determinati - a fronte di una costante diminuzione del prezzo di mercato, ridottosi a circa la metà del prezzo di sottoscrizione - nel senso di alleggerire la loro posizione, cedendo parte dei *certificates* sottoscritti (e precisamente per un valore nominale di € 30.000,00, al prezzo di € 15.253,00). Pertanto, almeno a decorrere da tale data, ogni eventuale ulteriore riduzione del prezzo di mercato dei *certificates* non può più essere considerata quale effetto diretto della violazione degli obblighi informativi da parte dell'intermediario convenuto al tempo dell'investimento, ma piuttosto espressione di un rischio che i ricorrenti si sono, a quel punto, consciamente e liberamente assunti, decidendo di conservare parte dei *certificates* sottoscritti, invece di alienarli integralmente.

Pertanto, i ricorrenti hanno conclusivamente diritto al risarcimento di un danno pari alla differenza tra quanto investito nell'acquisto dei *certificates* (€ 218.000,00) e il prezzo di mercato al 27 novembre 2013 (€ 110.838,46). Da tale importo deve essere detratta la somma di € 18.121,25 percepita a titolo di cedole. La somma così determinata, pari a € 89.040,29 deve essere rivalutata dalla data dell'operazione, per € 9.705,39, e maggiorata di interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo.

Nulla, infine, può essere riconosciuto a titolo di “lucro cessante”, in assenza di concreta allegazione da parte degli odierni ricorrenti di quali sarebbero stati gli impieghi alternativi delle disponibilità finanziarie poste al servizio dell’investimento oggi censurato, come da costante orientamento di questo Collegio (v., in merito, decisione n. 493 del 30 maggio 2018).

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l’intermediario tenuto a risarcire ai ricorrenti il danno, per l’inadempimento descritto in narrativa, nella misura complessiva, comprensiva dunque di rivalutazione monetaria sino alla data della presente decisione, di € 98.745,68, 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