



Decisione n. 198 del 18 gennaio 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 18 dicembre 2017, in relazione al ricorso n. 42, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne l'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di corretta esecuzione di un servizio di investimento, in relazione sia al giudizio di adeguatezza, sia agli obblighi informativi su di esso gravanti rispetto alle caratteristiche degli strumenti finanziari.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo il 1° luglio 2016, riscontrato dall'intermediario nel successivo mese di novembre in maniera giudicata non soddisfacente, la ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolta all'Arbitro per le Controversie Finanziarie esponendo quanto segue.

La ricorrente rappresenta di essere titolare di n. 100 azioni emesse dalla banca controllante (all'epoca dei fatti) l'intermediario attuale resistente, acquistate in due momenti successivi - segnatamente n. 38 azioni in data 20 agosto 2014, e n.

62 azioni in data 31 ottobre 2014 - per un corrispettivo complessivo di € 6.250,00. Precisa quindi che le azioni oggetto del primo acquisto sono iscritte in un *dossier* titoli cointestato con il figlio, di anni diciotto, il quale si è, pertanto, per tale motivo, e nei limiti di proprio interesse, associato alle richieste formulate nel ricorso. La ricorrente afferma, altresì, che gli investimenti sarebbero stati effettuati a fronte di sollecitazione dei funzionari dell'intermediario ed eseguiti in due *tranche* perché non disponeva della somma necessaria all'acquisto delle 100 azioni in un'unica soluzione.

Tanto premesso in fatto, la ricorrente si duole, innanzitutto, dell'inadempimento dell'intermediario agli obblighi di informazione concernenti la caratteristica di illiquidità delle azioni, il loro *fair value* nonché il valore e le modalità di smobilizzo. Essa si duole, quindi, della non corretta prestazione del servizio di investimento quanto alla mancata valutazione della sostanziale inadeguatezza rispetto al profilo di rischio. In proposito la ricorrente segnala anzi la contraddittorietà del comportamento dell'intermediario che mentre nella prima operazione, pure frutto di una raccomandazione personalizzata, non risulta aver dato alcun monito rispetto alla possibile inadeguatezza, ha proceduto a tale segnalazione con riferimento al secondo acquisto ancorché eseguito ad appena due mesi di distanza.

Sulla base di quanto esposto la ricorrente chiede al Collegio: (i) in via principale, previo accertamento della nullità degli acquisti, la restituzione delle somme investite oltre interessi e rivalutazione monetaria dal giorno della negoziazione; (ii) in via di subordine, il risarcimento del danno, a titolo contrattuale e/o extracontrattuale, sempre in misura pari al valore delle somme investite, oltre interessi e rivalutazione dalla data della negoziazione.

3. L'intermediario si è costituito depositando controdeduzioni con cui ha chiesto il rigetto del ricorso.

Il resistente procede, in primo luogo, alla ricostruzione della genesi del rapporto riguardante la prestazione del servizio di investimento e del conseguente acquisto delle azioni della (allora) capogruppo.

In proposito l'intermediario espone: (i) che in data 7 maggio 2014 la ricorrente procedeva alla sottoscrizione del contratto quadro, e che in pari data compilava il questionario finalizzato alla profilatura dichiarando, *inter alia*, di conoscere le azioni e di aver esperienza in materia di investimenti in azioni; (ii) che il 24 maggio 2014 la ricorrente aderiva all'aumento di capitale deliberato dalla capogruppo, sottoscrivendo n. 100 azioni la cui attribuzione sarebbe tuttavia avvenuta ove fossero residue azioni a seguito dell'esercizio del diritto di opzione e prelazione degli aventi diritto; (iii) di avere pertanto eseguito, nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza, valutazione di adeguatezza dell'operazione, la quale sortiva esito positivo, e di aver consegnato in tale occasione alla cliente anche la scheda prodotto relativa alle azioni; (iv) che a seguito dell'applicazione del piano di riparto erano assegnate alla ricorrente solo n. 38 azioni in luogo delle n. 100 richieste; (v) che il 24 ottobre 2014 la ricorrente aderiva all'ulteriore aumento di capitale finalizzato all'ampliamento della base sociale, sottoscrivendo altre n. 62 azioni e potendo così raggiungere il numero minimo di n. 100 azioni necessario per diventare socio.

Tanto premesso in relazione alle modalità con cui si è realizzata l'operazione di investimento, il resistente eccepisce, in via preliminare, il difetto di legittimazione attiva del figlio della ricorrente, in quanto tutte le azioni oggetto del contendere risulterebbero intestate a quest'ultima, e non si realizzerebbe neppure per le prime n. 38 azioni un fenomeno di contitolarità.

Nel merito, quanto alle dedotte violazioni degli obblighi riguardanti la prestazione del servizio di investimento, il resistente respinge gli addebiti osservando: (i) che le informazioni sulle caratteristiche del prodotto sono state rese, come risulta del resto dalla consegna della documentazione e poi della scheda prodotto, dalla quale sarebbe risultato il carattere di illiquidità delle azioni; (ii) che le valutazioni di adeguatezza sono state rese e che la diversità del loro esito, lungi dall'essere contraddittoria, è semplicemente il riflesso del fatto che in occasione della seconda operazione, eseguita in ottobre, aveva *“irrigidito i requisiti precedentemente richiesti subordinando l'esito positivo del test di adeguatezza (e appropriatezza) al possesso, da parte dell'investitore, di una conoscenza*

delle azioni, un'esperienza alta e un obiettivo di rischio elevato”, mentre all'epoca della prima operazione subordinava il giudizio positivo alla presenza dei requisiti di *“esperienza media”* e di *“obiettivo di rischio consistente”*; (iii) che, peraltro, la seconda operazione *“non è avvenuta a fronte di una raccomandazione da parte della Banca nell'ambito del servizio di consulenza (al contrario del precedente), bensì in ragione di un ordine del cliente”*, sicché *“la valutazione di non adeguatezza non era certo bloccante: l'operazione poteva essere in ogni caso conclusa a fronte di una manifestata volontà [...] in tal senso, come è avvenuto nel caso di specie”*.

4. La ricorrente si è avvalsa della facoltà di presentare deduzioni integrative, prevista dall'art. 11, comma quinto, Regolamento 19602/2016.

Dopo aver ribadito la natura cointestata del *dossier* su cui sono confluite le azioni oggetto del primo acquisto, nel merito la ricorrente contesta l'affermazione del resistente secondo cui solo la prima e non anche la seconda operazione sarebbe nata da una *“raccomandazione personalizzata”*, rilevando in proposito come essa sia contraddetta dal fatto che la raccomandazione avesse ad oggetto proprio n. 100 azioni, dovendosi allora ritenere ricompresi in essa anche gli acquisti relativi alla seconda operazione.

La ricorrente contesta altresì che la mera consegna della documentazione rappresentata dal prospetto di offerta - che consta oltretutto di 530 pagine - possa considerarsi sufficiente come mezzo per adempiere gli obblighi informativi specifici che gravano sul prestatore del servizio di investimento.

5. L'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche ai sensi dell'art. 11, comma sesto, Regolamento 19602/2016.

Il resistente insiste nell'eccezione di difetto di legittimazione del figlio della ricorrente, osservando che quest'ultimo è solamente cointestatario del deposito, ma non anche della sotto-rubrica su cui sono depositate le azioni, sicché non è intestatario delle medesime. Nel merito insiste in particolare nell'osservare che l'iniziale raccomandazione di acquisto di n. 100 azioni ha esaurito la propria efficacia con l'acquisto delle prime n. 38 azioni e che il secondo acquisto

costituisce, in realtà, un'autonoma operazione, compiuta di propria iniziativa dalla cliente.

DIRITTO

1. Deve essere esaminata in via preliminare la questione relativa alla sussistenza, nel caso di specie, della legittimazione attiva anche del figlio della ricorrente, che ha aderito al ricorso in relazione alle domande formulate con riferimento all'operazione di acquisto delle prime 38 azioni.

L'eccezione del resistente è fondata. Come chiarito dall'intermediario in sede di replica, le azioni oggetto del primo acquisto sono, infatti, sì depositate in un *dossier* cointestato alla ricorrente e a suo figlio, ma sono tuttavia *contabilizzate in una sotto-rubrica che è accesa a nome solo della prima*, sicché sono da considerare a tutti gli effetti *un acquisto di pertinenza esclusiva della ricorrente*.

2. Nel merito ritiene il Collegio che il ricorso non possa trovare accoglimento rispetto alla domanda principale di restituzione, previa delibazione di nullità delle operazioni di acquisto degli strumenti finanziari per cui è controversia, mentre possa trovare accoglimento la richiesta subordinata di risarcimento del danno dipendente dall'inadempimento dell'intermediario agli obblighi volti ad assicurare una corretta informazione del cliente, e più in generale a una corretta esecuzione del servizio.

3. La domanda principale, come detto, non può trovare accoglimento.

Gli è, infatti, che nel caso di specie non vi sono elementi – né d'altra parte la ricorrente li allega specificamente – che possano indurre a ritenere viziate da nullità le operazioni di acquisto, atteso che, per un verso, esse rispettano il requisito della forma scritta richiesta dalla legge, e, per altro verso, tutte le violazioni di legge contestate attengono in realtà a inosservanza di regole volte a disciplinare il comportamento dell'intermediario nella prestazione del servizio di investimento. Regole di comportamento la cui inosservanza risulta, pertanto, inidonea - secondo la nota distinzione elaborata anche dalla giurisprudenza della Suprema Corte - a determinare la nullità virtuale del contratto *ex art. 1418, terzo comma, c.c.*, la quale non può dipendere dalla violazione di norme che

impongono al contraente un certo *standard* di condotta – e la cui inosservanza può assumere rilievo unicamente in punto di valutazione di responsabilità, contrattuale o precontrattuale – ma solo di disposizioni che esprimano un giudizio di disvalore dell'ordinamento per il contratto in quanto tale, ossia nella sua dimensione di autoregolamento di privati interessi.

4. A esito diverso ritiene, invece, di dover giungere il Collegio rispetto alla domanda subordinata.

Sotto questo profilo deve innanzitutto notarsi come non possa essere seguita la tesi del resistente che vorrebbe operare una netta cesura tra l'operazione di acquisto delle prime n. 38 azioni, avvenuta nel maggio 2014, e l'acquisto delle successive n. 62 azioni avvenuto nel mese di ottobre, e considerare solo il primo e non anche il secondo acquisto come riconducibile alla raccomandazione personalizzata resa alla ricorrente. Tale ricostruzione non appare convincente, considerando sia, come ha notato la ricorrente nelle deduzioni integrative, che quella raccomandazione si riferiva effettivamente a n. 100 azioni, sia, soprattutto, come riconosce lo stesso resistente, non solo che *n. 100 azioni costituivano il lotto minimo necessario per diventare socio*, ma anche che *l'adesione della ricorrente all'aumento di capitale del maggio 2014 è stata appunto per tale quantitativo minimo*, e che è stata solo l'impossibilità di procedere sin da subito alla loro attribuzione che ha reso necessaria l'adesione anche al c.d. mini aumento di capitale, oltretutto deliberato dalla capogruppo proprio per poter dare soddisfazione a richieste, come quella della ricorrente, rimaste non compiutamente soddisfatte.

5. Se si muove da questa premessa, ossia che *l'operazione di acquisto delle n. 100 azioni* deve essere considerata come *un'unitaria operazione economica programmata dalla ricorrente sulla base della raccomandazione personalizzata ricevuta dal resistente* – e semplicemente eseguita in momenti distinti per un'indisponibilità immediata all'attribuzione del quantitativo minimo di azioni – ne consegue che la diligenza o meno della condotta di quest'ultimo deve essere valutata alla luce dei più stringenti criteri previsti per l'ipotesi della prestazione del servizio di consulenza, nell'ambito del quale l'intermediario è, per un verso,

obbligato a fornire al cliente - in modo chiaro e comprensibile - tutte le informazioni necessarie affinché egli possa ragionevolmente comprendere, tra le altre cose, la natura del tipo specifico di strumento finanziario raccomandato e i rischi ad esso connessi, e, per altro verso, è obbligato a raccomandare solo prodotti e strumenti che siano coerenti con il profilo del rischio del cliente.

Orbene, nel caso di specie non sembra al Collegio che gli obblighi suddetti siano stati correttamente adempiuti dal resistente.

Gli è, infatti, che l'obbligo di fornire un'informazione chiara e precisa sulle caratteristiche degli investimenti non può certo considerarsi assolto per il solo fatto di aver consegnato la documentazione rappresentata dal prospetto di offerta e dalla scheda prodotto. Un esito questo che a maggior ragione si impone ove poi si consideri che la stessa scheda prodotto – nella versione del 2014 – appariva oltretutto fortemente decettiva quanto alle caratteristiche di liquidabilità dello strumento finanziario, là dove continuava a far riferimento al fatto che l'emittente si sarebbe reso disponibile, secondo le regole statutarie, all'acquisto delle proprie azioni su richiesta dei soci che intendevano dismetterle, senza fare invece alcun riferimento alla rilevante novità normativa rappresentata dal Regolamento UE 573/2013, che aveva, se non del tutto escluso, di certo fortemente compromesso tale possibilità, e con essa la “liquidità” del titolo.

Ma neppure può dirsi correttamente adempiuto, nel caso di specie, l'obbligo di raccomandare l'acquisto solo di strumenti adeguati al profilo di rischio del cliente. Al riguardo è, infatti, sufficiente notare che al momento dell'operazione per cui è controversia l'unico prodotto presente nel portafoglio della ricorrente era rappresentato da una quota di un fondo di investimento flessibile classificato dalla banca come “liquido”; elemento, questo, allora sintomatico del fatto che rispetto al profilo della ricorrente non era certo adeguato un investimento in azioni della capogruppo, come detto certamente oramai prive nel 2014, anche per le sopra rammentate ragioni di ordine normativo, del carattere della “liquidità”.

6. Alla luce di quanto esposto deve dunque essere accolta la domanda di risarcimento del danno fondata sul titolo della responsabilità contrattuale.

Atteso che le azioni sono oramai del tutto prive di valore – essendo state azzerate a seguito dell’apertura della procedura di liquidazione coatta amministrativa cui l’emittente è stato assoggettato – il danno può essere liquidato in misura pari al valore del capitale investito. Sull’importo di € 6.250,00 devono essere riconosciuti rivalutazione monetaria e interessi dalla data dell’acquisto, per complessivi € 124,79.

PQM

In accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l’intermediario tenuto a corrispondere alla ricorrente, per i titoli di cui in motivazione, la somma complessiva di € 6.374,79 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, sezione “Intermediari”.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi