



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 25 del 31 luglio 2017

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. Rispoli Farina – Membro

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Avv. G. Afferni – Membro

Relatrice: Cons. Avv. D. Morgante

nella seduta del 3 luglio 2017, in relazione al ricorso n. 39, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. Con ricorso del 18.1.2017 la Ricorrente ha lamentato il mancato assolvimento da parte dell'Intermediario degli obblighi di correttezza e trasparenza su di esso gravanti in relazione a due operazioni di acquisto di complessive 200 azioni della banca capogruppo dell'Intermediario medesimo, disposte il 14 giugno 2012 ed il 20 novembre 2013, per un controvalore quantificato in complessivi euro 12.540,00 (recte euro 12.500,00).

In merito a tali operazioni emergerebbero, a detta della Ricorrente, irregolarità con riguardo alla condotta dell'Intermediario con riguardo:

- al questionario MiFID e, in particolare, a quanto riportato al “punto 30” del documento relativamente agli obiettivi d’investimento (“crescita significativa del capitale nel tempo sopportando anche forti oscillazioni di valore e conseguenti perdite in conto capitale, anche in relazione a fattori di mercato, al rischio di credito dell'emittente e alla scarsa liquidabilità del prodotto finanziario (rischio elevato)”, trattandosi di obiettivi d’investimento non corrispondenti a quanto dalla Ricorrente medesima effettivamente dichiarato al funzionario dell'Intermediario in sede di profilatura, avendo per converso “richiesto una gestione prudentissima dei propri risparmi con investimenti a breve termine e senza alcun rischio sulla conservazione del capitale”;
- all'omessa informativa in ordine:
 - o all'andamento al ribasso del rating assegnato al titolo nel corso del tempo, il che da solo sarebbe stato elemento “sufficiente ad evitare il pregiudizio subito”;
 - o alla natura illiquida degli strumenti finanziari acquistati, di cui la medesima Ricorrente avrebbe preso contezza solo in occasione del (vano) tentativo di alienarli;

o all'esistenza di un conflitto d'interessi in capo all'Intermediario, essendo la relativa banca capogruppo emittente del titolo azionario oggetto di collocamento.

Ne discenderebbero:

- l'inadeguatezza o comunque la non appropriatezza delle operazioni in relazione al proprio profilo di rischio;
- la carenza di consenso all'acquisto, non potendosi dare rilevanza al consenso prestato dall'acquirente, in quanto "l'opinione di un soggetto inesperto in materia finanziaria può essere connotata da una falsa rappresentazione fornita dal funzionario, che inesperto o in mala fede, ha consigliato uno strumento decisamente non adeguato per un cliente retail", con conseguente irrilevanza delle dichiarazioni rese in sede di questionario Mifid;
- la responsabilità precontrattuale dell'Intermediario in relazione alla "violazione dei doveri di informazione e del divieto di effettuare operazioni in conflitto d'interesse o inadeguate al profilo di rischio della cliente";
- la responsabilità contrattuale di natura omissiva dell'Intermediario, connessa alla violazione del dovere di informare il cliente dei rischi specifici connessi all'operazione d'investimento.

La Ricorrente ha, inoltre, lamentato il mancato invio da parte dell'Intermediario della documentazione, richiesta in sede di reclamo, atta a comprovare l'adempimento di tutti gli obblighi imposti nei confronti della cliente, chiedendo a tal proposito all'ACF di "ordinare [alla Banca] la produzione di tutta quanta la documentazione inerente alla [Ricorrente] sin dall'inizio del rapporto contrattuale" e, nel merito, di accertare l'illegittimo comportamento tenuto dal medesimo Intermediario e la conseguente responsabilità dello stesso per aver violato:

- il combinato disposto degli artt. 13 e 18 della Direttiva MiFiD, i quali prevedono uno specifico dovere di trasparenza e correttezza informativa, nei confronti dei clienti, in merito alla sussistenza di conflitti di interesse;
- l'art. 19 Direttiva MiFID nella parte in cui impone agli intermediari di agire in modo onesto, equo e professionale e di fornire informazioni corrette, chiare e non fuorvianti;
- l'art. 21 del TUF con riguardo agli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza e per non aver informato chiaramente il cliente delle fonti del conflitto di interesse insorto.

In sede di replica alle deduzioni difensive dell'Intermediario, la Ricorrente ha, inoltre, eccepito l'invalidità della procura alle liti conferita dall'Intermediario ai propri avvocati, in quanto a questi ultimi accordata in forza di procura speciale deliberata da un consiglio di amministrazione poi totalmente rinnovato e, dunque, "conferita da un organo non legittimato (il vecchio consiglio)".

2. Nelle deduzioni difensive l'Intermediario ha fatto presente quanto segue, a supporto della sua richiesta di "rigettare integralmente le istanze formulate da[lla Ricorrente] in quanto infondate in fatto e in diritto": in via preliminare l'inammissibilità delle domande formulate dalla Ricorrente di nullità, annullamento e risoluzione delle operazioni di investimento, ritenendo che esse esulino dalla competenza dell'ACF, in quanto il potere di "emanare pronunce di invalidità o di carattere costitutivo è di esclusiva pertinenza dell'autorità giudiziaria"; sempre in via preliminare, la validità della procura, pur avendo ritenuto "per mero scrupolo difensivo [di] produ[rre] unitamente alla presente memoria una nuova procura con la quale il Presidente del Consiglio di Amministrazione [della Banca] conferisce i poteri ai sottoscritti legali, ratificando a tutti gli effetti le difese dagli stessi svolte in forza della [vecchia] procura"; relativamente al merito dei fatti occorsi:

- in data 22 gennaio 2010 la Ricorrente sottoscriveva un contratto quadro disciplinante i servizi di investimento offerti dall'Intermediario medesimo, dichiarando in tale occasione “di aver ricevuto l'informativa precontrattuale sui servizi ed attività di investimento così come descritta in Premessa e comprendente tra l'altro le informazioni sugli strumenti finanziari” e veniva acquisito il questionario di profilatura della medesima, riportante quale obiettivo d'investimento quello dell'“impiego temporaneo di liquidità”;
- in data 14 giugno 2012, “di propria iniziativa e senza alcuna sollecitazione in tal senso da parte della Banca”, presentava alla capogruppo (tramite l'Intermediario) domanda di ammissione a socio, con contestuale ordine di acquisto sul mercato secondario di n. 100 azioni al prezzo di € 62,50, per l'importo complessivo di € 6.250,00. In tale circostanza l'Intermediario consegnava alla cliente la scheda prodotto relativa alle azioni, illustrante le caratteristiche dei titoli e relativi rischi, nonché i costi connessi all'investimento;
- in data 19 novembre 2013 veniva effettuata una nuova profilatura e la Ricorrente dichiarava di perseguire, quale obiettivo d'investimento, la “crescita significativa del capitale nel tempo sopportando anche forti oscillazioni di valore e conseguenti perdite in conto capitale, anche in relazione a fattori di mercato, al rischio di credito dell'emittente e alla scarsa liquidabilità del prodotto finanziario (rischio elevato)”; in data 20 novembre 2013, “di propria iniziativa e senza alcuna sollecitazione in tal senso da parte della Banca”, la stessa Ricorrente presentava richiesta di acquisto sul mercato secondario di ulteriori n. 100 azioni emesse dalla capogruppo al prezzo di € 62,50, per l'importo complessivo di € 6.250,00. Anche in tale circostanza l'Intermediario consegnava alla cliente la scheda prodotto relativa alle azioni, illustrante caratteristiche e rischi, nonché i costi dell'investimento, valutando l'operazione appropriata in relazione al grado di conoscenza ed esperienza dichiarati dalla cliente in sede di profilatura e segnalando la sussistenza di conflitti di interessi.

Con specifico riguardo, poi, alle irregolarità contestate dalla Ricorrente, l'Intermediario ha fatto presente:

di aver agito nel rispetto degli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza su di esso gravanti, in quanto:

- relativamente alla profilatura, che le affermazioni di parte ricorrente relative alla non corrispondenza al vero delle informazioni contenute nel relativo questionario sarebbero sfinite di prova e, anzi, confutate dalla documentazione in atti, non avendo, in ogni caso, la stessa Ricorrente fornito prova del nesso causale tra le presunte violazioni ascritte all'Intermediario in sede di profilatura e la sottoscrizione delle azioni;
- con riferimento all'adempimento degli obblighi informativi preventivi, di aver fornito in sede di "conclusione del contratto quadro... l'informativa precontrattuale prevista dalla normativa di riferimento", contenente anche informazioni attinenti alla valutazione del rischio, tra cui il rischio di liquidità degli strumenti finanziari. Inoltre e con riguardo ad entrambe le operazioni, la Ricorrente ha ricevuto "la scheda prodotto" che, oltre ad illustrare espressamente il rischio di liquidità insito nelle azioni acquistate, conteneva anche informazioni sulle azioni "relative al prezzo di acquisto, alle modalità di smobilizzo dell'investimento, al prezzo di rimborso ed ai dividendi";
- in relazione al presunto inadempimento degli obblighi informativi successivi, concernenti il deterioramento della situazione patrimoniale dell'emittente, che si tratterebbe di rilievo infondato, dato che l'Intermediario "nello svolgimento del servizio di collocamento e di negoziazione" non sarebbe tenuto "ad informare la cliente anche sull'andamento dei titoli successivamente all'acquisto";
- in merito all'osservanza della disciplina in materia di adeguatezza, che nulla potrebbe essere fondatamente eccepito a suo carico avendo, in relazione ad

entrambi gli acquisti oggetto di contestazione, prestatato in favore della Ricorrente il servizio di negoziazione, “servizio prestatato in assenza di consulenza..., come tra l’altro comprovato dai preordini, nei quali è indicato che gli acquisti sono avvenuti su iniziativa della cliente”; ciò essendo, risulterebbe documentalmente provato, per entrambi gli acquisti, la loro appropriatezza, in relazione “al profilo della cliente in quanto la stessa, in sede di conclusione del contratto quadro ed in sede di profilatura successiva, aveva dichiarato per ben due volte di avere sia conoscenza che esperienza in titoli azionari”. Relativamente alla domanda della Ricorrente di ordinare all’Intermediario la consegna di documentazione afferente ai rapporti contrattuali di cui trattasi, essa esulerebbe dall’ambito delle competenze dell’ACF, in quanto attività che non integra “la prestazione di servizi e di attività di investimento”, con l’effetto che essa sarebbe inammissibile, oltre che nei fatti comunque superata essendo stata prodotta dinanzi all’ACF “tutta la documentazione rilevante in relazione alle operazioni di investimento contestate”.

3. Nelle rispettive repliche e controrepliche finali e con riferimento al merito dei fatti, tanto parte ricorrente che parte resistente hanno riaffermato sostanzialmente le rispettive posizioni.

DIRITTO

1. Preliminarmente la Ricorrente ha richiesto di “dichiarare irricevibile la difesa della [Banca] per nullità/annullabilità della procura alle liti e comunque per mancata sottoscrizione dell’atto stesso”. A suo avviso l’invalidità deriverebbe dall’essere stato il mandato alle liti rilasciato in forza di una procura speciale inidonea a conferire un valido “ius postulandi”, in quanto frutto di una delibera assunta da un consiglio di amministrazione (della banca capogruppo) poi totalmente rinnovato nella sua composizione.

La questione è da ritenersi superata, dal momento che nel corso del procedimento l’Intermediario ha depositato una nuova procura con la quale il Presidente del

nuovo Consiglio di Amministrazione ha conferito ai legali il potere di rappresentare e difendere l'Intermediario stesso nel presente procedimento, ratificando le difese dagli stessi svolte in forza della vecchia procura.

2. Quanto alle questioni inerenti alla annullabilità e risolubilità del contratto e alla relativa eccezione di inammissibilità sollevata dall'Intermediario, trattasi di questioni e di eccezione sulle quali, in base al principio della domanda (art. 112 c.p.c.), il Collegio non è tenuto a pronunciarsi, dal momento che i predetti vizi sono stati prospettati dalla Ricorrente soltanto quali argomentazioni ma senza costituire oggetto di vere e proprie domande tese ad ottenere la caducazione del contratto, mirando piuttosto il ricorso, qualificato in base al suo contenuto sostanziale, all'accertamento dell'inadempimento dell'Intermediario e alla tutela risarcitoria.

3. Passando, dunque, al merito dei fatti, ritiene il Collegio che il ricorso vada accolto, non risultando essere stati adeguatamente assolti, nel caso di specie, gli obblighi comportamentali gravanti sull'Intermediario in base al quadro normativo di riferimento.

Ciò per quanto di seguito rappresentato.

3.1. Con riferimento all'operazione in data 14 giugno 2012, le evidenze in atti inducono a ritenere che l'Intermediario non abbia correttamente adempiuto agli obblighi di condotta posti dall'art. 21, comma 1, lett. a), del TUF con riguardo, anzitutto, alla positiva valutazione di appropriatezza dell'investimento. Come si evince dal modulo di "Preordine su prodotti e servizi finanziari", predisposto in pari data, l'Intermediario ha ritenuto che l'investimento, ancorché inadeguato rispetto al profilo di rischio della cliente, potesse tuttavia ritenersi appropriato sulla base delle informazioni rilasciate in sede di profilatura MiFID e dello specifico strumento finanziario oggetto d'investimento.

Diversamente da ciò, è opinione del Collegio che le informazioni di cui trattasi non fossero nel complesso idonee a giustificare l'espressione di un giudizio positivo in termini di appropriatezza.

Ancorchè dal questionario di profilatura (sottoscritto, peraltro, oltre due anni prima dell'operazione in oggetto, in data 22 gennaio 2010) emerga che la Ricorrente avesse in tale circostanza dichiarato di conoscere un'amplessima e tendenzialmente onnicomprensiva gamma di strumenti finanziari (oltre alle azioni e alle obbligazioni, "le obbligazioni strutturate", "i fondi comuni d'investimento", le Sicav" gli "ETF", gli "ETC", i "derivati OTC impliciti contenuti nelle obbligazioni strutturate", "i certificati di deposito", le polizze assicurative "Index e Unit Linked" e ancora "le gestioni patrimoniali", "i fondi speculativi-hedge funds", "i derivati regolamentati", "i derivati a copertura del tasso di interesse «cap»", quelli a copertura "del tasso d'interesse «IRS»", finanche "i derivati di copertura rischio cambio"), risulta non revocabile in dubbio che tale variegata conoscenza di strumenti finanziari non trovava riscontro nella esperienza maturata in termini operativi, risultante alquanto limitata, avendo la cliente dichiarato, nello stesso tempo, di avere effettuato nell'ultimo anno "fino a 3" operazioni per un importo non particolarmente elevato ("fino a 25.000 euro") consistenti, come desumibile dalle successive risposte, essenzialmente in azioni e obbligazioni; Né, tantomeno, essa poteva apparire congrua in base alle esperienze professionali maturate dalla medesima cliente, avendo al riguardo dichiarato di non vantare alcuna esperienza professionale correlata al settore finanziario. Inoltre, depone nel senso della scarsa esperienza della cliente in investimenti di natura finanziaria la stessa consistenza del suo portafoglio titoli, come risultante dalla "Nota informativa" allegata al richiamato modulo di preordine, che dà atto che alla data dell'operazione in parola (14 giugno 2012) esso era composto esclusivamente da certificati di deposito emessi dallo stesso Intermediario (acquistati appena qualche mese prima, nel marzo 2012), strumenti finanziari con garanzia di rimborso del capitale investito e, quindi, contrassegnati da un basso rischio e già solo per questo profondamente diversi da strumenti finanziari quali le azioni, per di più illiquide come nel caso di quelle oggetto dell'odierna controversia.

Inoltre, l'obiettivo d'investimento conservativo dichiarato dalla Ricorrente in sede di profilatura MiFID e l'orizzonte temporale dichiarato di breve termine danno ulteriormente il senso della inappropriatezza dell'investimento di cui trattasi, appalesandosi al riguardo dalle evidenze in atti che l'Intermediario, ai fini dell'espressione del positivo giudizio sull'investimento, non risulta avere diligentemente valutato le informazioni disponibili nel loro complesso e nelle loro implicazioni obiettive, né pare averne vagliato la loro intrinseca coerenza, come era suo dovere fare, essendosi piuttosto limitato a valorizzare "acriticamente" le (sole) dichiarazioni concernenti la conoscenza finanziaria – per quanto non coerenti con il restante obiettivo quadro informativo e documentale - per farne da ciò discendere una positiva valutazione in termini di appropriatezza dell'operazione. Pertanto, non può che concludersi nel senso che l'Intermediario non abbia diligentemente adempiuto al dovere su di esso incombente a norma dell'art. 42, comma 1, del Regolamento Intermediari, di verificare che "il cliente abbia il livello di esperienza e conoscenza necessario per comprendere i rischi che lo strumento o il servizio d'investimento offerto o richiesto comporta".

3.2. Anche con riferimento all'operazione in data 20 novembre 2013, le evidenze in atti inducono a ritenere che l'Intermediario non abbia correttamente adempiuto agli obblighi di condotta posti dall'art. 21, comma 1, lett. a), del TUF, emergendo dalle evidenti incongruenze nella nuova profilatura MiFID, eseguita dall'Intermediario in data 19 novembre 2013, e ciò avuto riguardo in particolare:

a) alla sezione "conoscenza in strumenti finanziari", laddove la Ricorrente ha (inopinatamente) dichiarato di non conoscere tipologie di strumenti finanziari che avrebbero dovuto, invece, essere a lei note stante il precedente questionario del 2010, ovverosia "i fondi speculativi (Hedge Funds)", "i derivati regolamentati (ad esempio Futures. Opzioni, ecc.)", "i derivati di copertura rischio cambio (derivati OTC)". Trattasi di incongruenze che appaiono come testimonianza della scarsa accuratezza con cui l'Intermediario ha curato la fase di raccolta delle informazioni dalla cliente; fase nella quale esso avrebbe dovuto, invece, approfondire massima diligenza, costituendo essa il fondamento di una corretta valutazione di

appropriatezza. In proposito, l'art. 39, comma 5, del Regolamento Intermediari fa obbligo all'Intermediario di non fare affidamento sulle informazioni fornite dai clienti ove queste siano “manifestamente superate, inesatte o incomplete”;

b) alla sezione “esperienza”, in cui la Ricorrente ha dichiarato di aver effettuato nell'ultimo anno (ossia nel periodo novembre 2012 – novembre 2013) “da 4 a 10” operazioni in strumenti finanziari; diversamente da ciò, dalla documentazione attestante la movimentazione del portafoglio titoli della cliente depositata dall'Intermediario in sede di deduzioni difensive risulta che la cliente nel periodo indicato non ha effettuato alcuna operazione in strumenti finanziari, informazione questa agevolmente intercettabile in sede di acquisizione del questionario;

c) alla sezione “obiettivo d'investimento”, ove non può ritenersi congruente con l'effettiva operatività della cliente neppure l'obiettivo d'investimento nell'occasione dichiarato, vale a dire quello di una “crescita significativa del capitale nel tempo sopportando anche forti oscillazioni di valore e conseguenti perdite in conto capitale, anche in relazione a fattori di mercato, al rischio di credito dell'emittente e alla scarsa liquidabilità del prodotto finanziario (rischio elevato”), risultato profondamente diverso da quello posto a base della prima operazione.

Né può attribuirsi valenza dirimente alla circostanza addotta dall'Intermediario di aver provveduto a consegnare la documentazione informativa alla cliente. Anzi, in proposito va rilevato che “l'informativa precontrattuale sui servizi d'investimento” consegnata al momento della prima operazione risulta generica nel contenuto, in quanto fa riferimento alla generale categoria dei titoli illiquidi e non, invece, allo specifico strumento finanziario oggetto di investimento (le azioni della Capogruppo) e alle possibili conseguenze dell'investimento stesso.

4. A quest'ultimo proposito va adeguatamente rilevato che non risultano essere state rispettate, a fortiori, le misure di trasparenza e i presidi di correttezza contenuti nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009 (comunicazione sui prodotti illiquidi) e segnatamente:

a) non risulta comprovato che l'Intermediario abbia valutato l'appropriatezza degli investimenti tenendo in debito conto le peculiari caratteristiche dei prodotti illiquidi;

b) relativamente alle misure di trasparenza, non risulta essere stato provato il rispetto da parte dell'Intermediario medesimo del dovere di fornire alla cliente informazioni concernenti il confronto con prodotti semplici, noti, liquidi e a basso rischio di analoga durata e, ove esistenti, con prodotti succedanei di larga diffusione e di adeguata liquidità. Ciò al fine di ottemperare al dovere di "servire al meglio l'interesse dei clienti" sancito nell'art. 21, comma 1, lett. a), del TUF e segnatamente di metterli in condizione di compiere consapevoli scelte d'investimento.

In proposito ed in relazione a fattispecie analoga, la giurisprudenza di merito ha fatto discendere dall'inosservanza delle misure di trasparenza ivi previste il diritto dell'investitore al risarcimento del danno subito a causa del comportamento non corretto e trasparente dell'intermediario, in ciò violativo, anzitutto, dei generali doveri di condotta di cui è depositaria la norma primaria contenuta nel TUF (Tribunale di Verona, III Sez. Civ., Sent. n. 687/2017).

Ciò stante, deve pertanto ravvisarsi un'incidenza causale fra la negligente condotta dell'Intermediario e le operazioni d'investimento oggetto della controversia. Invero, ove l'investitrice fosse stata correttamente informata circa la peculiare rischiosità dell'investimento e la sua inappropriata rispetto alle proprie caratteristiche personali e al proprio effettivo profilo di rischio, con ogni probabilità si sarebbe astenuta dal compiere gli investimenti.

Alla luce di tutto quanto sopra, in relazione alle operazioni suindicate, l'Intermediario non risulta, pertanto, aver adempiuto ai più volte sopra richiamati obblighi di correttezza e trasparenza su di esso gravanti in base al quadro normativo di riferimento, dal che consegue la rilevata sussistenza dei presupposti per l'accoglimento della domanda risarcitoria avanzata dalla Ricorrente, nella misura richiesta, pari al controvalore delle azioni dell'Emittente (euro 12.500,00).

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dispone che l'Intermediario corrisponda al Ricorrente l'importo di euro 12.500,00, 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 sopra citato Regolamento, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi