



Decisione n. 331 del 20 marzo 2018

**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

Prof. Avv. V. Farina – Membro supplente

Relatore: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 10 novembre 2017, in relazione al ricorso n.152, esaminata la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

**FATTO**

1. La controversia sottoposta al Collegio concerne la configurabilità di un inadempimento da parte dell'Intermediario agli obblighi inerenti la prestazione dei servizi di investimento nei confronti della clientela.

Questi i fatti oggetto del procedimento.

2. Il Ricorrente allega di aver effettuato, tramite l'Intermediario odierno resistente, talune operazioni di sottoscrizione di azioni della Banca capogruppo dell'Intermediario medesimo; in particolare, di aver sottoscritto in data 7 dicembre 2012 n. 100 azioni, per un controvalore di 6.250,00 euro, e in data 7 agosto 2013 di aver acquisito ulteriori n. 5 azioni, per un controvalore di 312,5 euro, effetto della conversione di obbligazioni.

Tali operazioni sarebbero, a suo dire, *“inficiat[e] da molteplici irregolarità.”*, per avere l'Intermediario *“[...] subordinato l'erogazione di un mutuo [...] alla*

sottoscrizione di n. 100 azioni [della capogruppo]”, così che “a fronte di un mutuo richiesto pari a 45.000 euro /di cui 450 euro di spese istruttoria)[il Ricorrente] ha potuto usufruire solo di € 38.300, considerato che la somma di € 6.250 è stata versata per la sottoscrizione delle azioni. Ciò si evince chiaramente dalla documentazione allegata, poiché sia l’acquisto delle azioni che l’erogazione del mutuo è avvenuto in data 7/12/2012”.

Nel suo ricorso, egli sottolinea come tale *modus operandi* abbia rappresentato “un indebito condizionamento, connesso alla possibilità di ottenere il finanziamento solo sottoscrivendo titoli [...]”, a tal fine evocando anche una decisione dell’AGCM che avrebbe sanzionato tale operatività a carico della Banca capogruppo.

Il Ricorrente rappresenta, inoltre, “l’assoluta carenza informativa dell’intermediario finanziario!” che “come risulta nella domanda di ammissione a socio... ha consegnato... unicamente la scheda denominata scheda prodotto azioni”, riportante “soltanto un generico riferimento ai rischi di liquidità connessi alla natura dei titoli”; azioni che “...sono state presentate e vendute dal funzionario [...] come titoli sicuri in quanto non collocati in borsa e di pronta liquidità. [...] pertanto è riscontrabile una totale assenza di consapevolezza in capo al consumatore sulla natura dei prodotti finanziari illiquidi che è stato spinto ad acquistare.”

Ciò rilevato, parte Ricorrente chiede di voler “disporre l’annullamento e/o nullità e/o risoluzione del contratto di sottoscrizione [...] con la conseguente restituzione di € 6.652,50 e/o risarcimento del danno per equivalente, dalla data di domanda di soddisfo.”

3. L’Intermediario nelle proprie note difensive ha dichiarato che l’odierno Ricorrente, titolare di un contratto quadro sottoscritto il 26 novembre 2012 per la prestazione dei servizi di investimento, dopo aver ricevuto l’informativa precontrattuale e preso visione della scheda prodotto, il 7 dicembre 2012 “disponeva la sottoscrizione di n. 100 Azioni [...] presentando contestualmente domanda di ammissione a socio [dell’allora Banca capogruppo]”; il 7 agosto 2013 aderiva all’aumento di capitale deliberato dall’allora Capogruppo, sottoscrivendo n.

5 azioni per un controvalore di 312,5 euro e obbligazioni convertibili per il valore nominale di 312,5 euro, a seguito dell'esercizio del diritto di opzione e prelazione. Eseguite le operazioni una volta effettuato *test* di appropriatezza e di adeguatezza rispetto al profilo di rischio del cliente (segnalando, in via prudenziale, l'esito negativo, quindi su espresso ordine del cliente), il 20 agosto 2014 il ricorrente, tra l'altro, *“presentava al Consiglio di Amministrazione [dell'allora Capogruppo] domanda di cessione avente ad oggetto le Azioni”*. Tale richiesta, tuttavia, non veniva accolta dall'allora Capogruppo per le ragioni dalla medesima esposte nella comunicazione trasmessa al cliente in data 18 gennaio 2017. Tiene a precisare, altresì, parte Resistente che, a seguito della conversione delle obbligazioni e dell'assegnazione di un'azione a titolo di *“Premio fedeltà – aumento di capitale 2013”*, l'odierno Ricorrente è risultato titolare di n. 113 azioni.

Quanto al merito della controversia, il Resistente, con riferimento all'affermata subordinazione della concessione del mutuo all'acquisto delle azioni di che trattasi, rileva la carenza di elementi probatori a supporto dell'asserzione di parte, sostenendo che *“Quello che, al più, può essere accaduto, è che la Banca abbia prospettato”* che *“la natura cooperativa [...] renderebbe perfettamente legittima, anzi fisiologica, l'erogazione di prodotti o servizi a condizioni agevolate ai propri soci”*, a comprova di ciò deponendo, a suo avviso, la circostanza che il finanziamento fosse di importo (45.000,00 euro) di molto superiore rispetto al controvalore dell'investimento in azioni (6.250,00 euro).

Ad ogni modo, anche a voler ritenere fondate le asserzioni del cliente, a detta dell'Intermediario *“una simile condotta integrerebbe unicamente la violazione della normativa dettata dal codice del consumo in materia di pratiche commerciali scorrette”* e non certo una violazione della normativa di settore in materia di prestazione di servizi di investimento, con l'effetto che questo Collegio adito non sarebbe competente a conoscere dell'odierna controversia.

Quanto, poi, alla contestata violazione degli obblighi informativi, l'Intermediario dichiara di aver fornito, al tempo, un'informativa chiara e dettagliata *“tanto in occasione del primo acquisto sul mercato secondario, quanto in occasione dell'adesione all'aumento di capitale”*. Relativamente alla prima, *“come dichiarato*

dallo stesso cliente in sede di sottoscrizione della Domanda di ammissione a Socio e come riconosciuto da controparte altresì nel corpo del ricorso, la Banca aveva puntualmente consegnato la Scheda Prodotto relativa alle Azioni”, ove veniva indicato che “l’azionista [...] assume un rischio di liquidità in quanto l’azione non è quotata su mercati regolamentati, MTF o internalizzatori sistematici” e che “acquistando titoli di capitale si diviene soci della società emittente, partecipando per intero al rischio economico della medesima”, essendo “in generale, a parità di altre condizioni, un titolo di capitale... più rischioso di un titolo di debito”. Quanto alla seconda, al momento dell’adesione all’aumento di capitale del 2013 il Ricorrente avrebbe ricevuto informazioni, “in modo ancor più puntuale e approfondito”, come confermato dai moduli da lui sottoscritti, in cui dichiarava “di aver preso visione del Prospetto d’Offerta [...] di essere in particolare consapevole dei fattori di rischio relativi all’investimento [...]”. Nè alcuna prova in senso contrario è stata fornita dal Ricorrente.

Anche gli obblighi di informazione periodica sarebbero stati sempre adempiuti mediante invio di rendiconti riportanti il controvalore dei titoli in portafoglio, nonché informazioni sulle modalità di smobilizzo con l’effetto che, conclusivamente, ad avviso dell’odierno resistente il ricorso *de quo* va rigettato, in quanto infondato nel merito.

4. In sede di replica il Ricorrente ha eccepisce, anzitutto, la carenza di sottoscrizione della gran parte della documentazione prodotta dall’Intermediario e, quanto al merito, ha ribadito di non essersi autonomamente determinato all’acquisto delle azioni in questione per avere accesso a migliori condizioni di mutuo, bensì di essere stato costretto a procedere in tal senso per poter ottenere il mutuo. La contestualità della data di acquisto delle azioni e di quella di erogazione del mutuo, con pagamento delle azioni in data successiva all’erogazione del mutuo, costituirebbe, a suo giudizio, un’ulteriore prova in tal senso.

Oltre ciò, le informazioni contenute nella scheda prodotto sarebbero state oltremodo carenti e del tutto non esaustive, contenendo “soltanto generici riferimenti relativi ai rischi di liquidità legati alla sola natura dei titoli”. Peraltro, il riferimento al “*blocking period*”, menzionato a pagina 3 della scheda prodotto,

lascerebbe intendere che al di fuori di tale periodo la Capogruppo avrebbe avuto l'obbligo di riacquistare i titoli al prezzo stabilito dall'assemblea dei soci, conclusivamente reiterando le sue richieste.

5. L'Intermediario, a sua volta, ha controreplicato riaffermando le argomentazioni difensive già svolte ed evidenziando, inoltre, come - anche qualora fosse ritenuto che la propria Capogruppo al tempo abbia posto in essere pratiche commerciali quali i c.d. "finanziamenti baciati" - questo nulla proverebbe con riguardo al caso concreto e con riferimento alla propria condotta; pertanto, conclusivamente chiedendo di "*rigettare integralmente le istanze formulate dal [Ricorrente] in quanto inammissibili, nonché infondate per le ragioni sopra esposte.*".

## **DIRITTO**

1. Il Collegio si sofferma, anzitutto, nella valutazione della questione preliminarmente posta da parte Resistente, per la quale *l'oggetto* della domanda del Ricorrente non sarebbe riferibile agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza previsti a carico degli intermediari nei confronti degli investitori nell'esercizio delle attività disciplinate nella parte II del D.Lgs. n. 58/1998, bensì e solo a violazioni del codice del consumo. Di conseguenza, la materia del ricorso esulerebbe dall'ambito di competenza dell'ACF, come delineato all'art. 4, comma 1, del Regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016 (Regolamento ACF) e il ricorso dovrebbe, per l'effetto, essere dichiarato inammissibile.

Al riguardo va rilevato che le doglianze dell'odierno Ricorrente sono da intendersi riferite alla condotta dell'Intermediario in relazione alle operazioni di investimento in titoli dell'allora Banca capogruppo, da ciò discendendo che il rapporto nell'ambito del quale vanno inquadrare le condotte censurate afferisce alla prestazione di servizi di investimento, mentre gli ulteriori profili, tra cui la contestuale richiesta e concessione di finanziamento, rilevano unicamente quali elementi per cogliere il contesto dei fatti nel cui ambito sono stati prestati tali servizi, disciplinati nel TUF e relativi provvedimenti attuativi Consob.

Ciò essendo, l'eccezione preliminare di parte Resistente non può essere accolta.

2. Passando, dunque, al merito dell'odierna controversia, esaminata la documentazione in atti, ritiene il Collegio che il ricorso sia fondato, per quanto di seguito rappresentato.

Come sopra richiamato, parte Ricorrente articola molteplici domande, poste tra loro in termini tendenzialmente di alternatività e che si ascrivono a due distinti paradigmi rimediali. Con il primo gruppo di domande egli mira ad ottenere la caducazione del contratto di acquisto delle azioni - di cui evoca alternativamente la annullabilità, sostanzialmente per induzione dolosa dell'intermediario al suo compimento, ovvero la sua risolubilità per inadempimento dell'intermediario agli obblighi nascenti dal contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento - al fine di ottenere la restituzione della somma versata; con il secondo gruppo di domande il Ricorrente mira, invece, ad ottenere il risarcimento dei danni sofferti a causa dell'investimento azionario, nella prospettiva dunque della validità del contratto ma secondo la logica della responsabilità da contratto valido, e dove il fondamento dell'obbligo risarcitorio viene identificato di nuovo nella violazione degli obblighi gravanti sull'intermediario nell'ambito della prestazione del servizio di investimento.

Il Collegio ritiene che la condotta complessivamente tenuta dall'Intermediario presenti numerosi profili di contrasto con gli obblighi previsti per la prestazione dei servizi di investimento e che la pretesa del Ricorrente trovi adeguata risposta nella tutela risarcitoria; pertanto, la domanda del Ricorrente appare meritevole di accoglimento in questo senso e nei termini di cui alle considerazioni che seguono.

Come già sopra rilevato, il Ricorrente lamenta di essere stato indotto dall'Intermediario, nell'ambito della prestazione del servizio di investimento, ad acquistare azioni emesse dall'allora sua Capogruppo, con la prospettiva di poter beneficiare, nell'ambito di una contestuale operazione creditizia, conclusa poi nella stessa data di acquisto delle azioni, di un tasso agevolato. Tale "incentivo" a compiere un'operazione di investimento in azioni che altrimenti non avrebbe evidentemente concluso, sostanzia di per se' comportamento che va ascritto al paradigma dei comportamenti violativi delle regole di condotta, alla cui osservanza

sono tenuti gli intermediari nei rapporti con la clientela e i cui criteri generali sono dettati dagli artt. 21 ss del TUF.

Più in particolare, il comportamento tenuto dall'Intermediario nella prestazione del servizio di investimento fa emergere, nella fattispecie, profili di criticità in merito all'osservanza delle regole prescritte in tema di obblighi informativi, nonché in sede di formazione del giudizio di *adeguatezza e di appropriatezza* degli investimenti *de quibus*.

Infatti, la Comunicazione Consob del 2 marzo 2009 sui prodotti illiquidi prevede, al punto 3.2, con riferimento ai clienti per cui l'intermediario è tenuto a valutare la sola appropriatezza, che *“dovranno essere tenute in debito conto le peculiari caratteristiche dei prodotti illiquidi, specie se caratterizzati da profili di complessità, raffrontandole al grado di conoscenza finanziaria ed esperienza del cliente e verificando l'effettiva capacità di quest'ultimo di comprenderne gli specifici profili di rischio”*.

Ebbene, nei due moduli di pre-ordine relativi alle operazioni in esame risulta indicato che l'Intermediario ha svolto un *test* di appropriatezza e ne ha comunicato al cliente gli esiti. Ma tali esiti evidenziano valutazioni tra loro inficcate da chiari elementi di contraddittorietà, poiché l'iniziale acquisto di 100 azioni è stato valutato come *“appropriato”* mentre, a fronte dei medesimi elementi informativi relativi alla conoscenza e all'esperienza finanziaria del cliente e contrariamente a quanto in precedenza fatto, lo stesso Intermediario ha inopinatamente espresso un giudizio di *“non appropriatezza”* per l'adesione all'Aucap 2013. Inoltre, il Ricorrente consta avesse un livello di competenza in materia di mercati finanziari molto limitato e le informazioni acquisite dal Resistente tramite questionario non erano certo idonee a permettere di valutarne la capacità di apprezzare la differenza in termini di rischio tra azioni quotate e azioni non quotate: il questionario chiedeva, infatti, genericamente se il cliente conosceva *“le azioni”* ma senza specificazioni ulteriori.

Pertanto, non può certo dirsi che l'Intermediario abbia seguito una procedura corretta e priva di elementi di incoerenza nel valutare l'appropriatezza dell'investimento, risultando del tutto plausibile in base alle evidenze in atti che il Ricorrente non abbia potuto assumere alcuna consapevolezza circa la differenza in

termini di rischio tra azioni quotate e non quotate. Si rileva, altresì, che l'Intermediario, pur dichiarando di non essere a ciò tenuto in quanto le operazioni di che trattasi sarebbero state asseritamente disposte su iniziativa del cliente, ha comunque effettuato il *test* di adeguatezza sia per l'iniziale acquisto di 100 azioni, che per la successiva adesione all'Aucap 2013 e tale *test* ha evidenziato la non adeguatezza di entrambe le operazioni. Nè consta siano state rappresentate al Ricorrente le motivazioni sulle quali tali giudizi si fondavano.

Il Collegio ritiene, pertanto, alla luce delle considerazioni finora formulate, che il ricorso vada accolto e che l'interesse del ricorrente possa trovare adeguata tutela mediante il riconoscimento del diritto al risarcimento integrale del danno subito, pari alla somma complessivamente investita nella sottoscrizione delle predetti azioni, corrispondente a € 6.571,50, oltre alla rivalutazione monetaria per € 104,25, per un totale di € 6.675,75.

#### **PQM**

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra precisati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento danni, la somma di € 6.675,75 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

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi