



Decisione n. 243 del 2 febbraio 2018

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

Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 15 gennaio 2018, in relazione al ricorso n. 569, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il tema del non corretto adempimento da parte dell'intermediario degli obblighi inerenti la prestazione di un servizio di investimento, in particolare *sub specie* di non corretto adempimento agli obblighi di informazione, di non corretta rilevazione del profilo di investimento e di non corretta formulazione della valutazione di adeguatezza.

Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo all'intermediario in data 24 febbraio 2017, riscontrato dall'intermediario il 13 marzo successivo in maniera non giudicata soddisfacente, il ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

Il ricorrente, luogotenente dell'esercito oramai in pensione, espone di aver acquistato tra il 2011 e il 2013 azioni e obbligazioni convertibili (successivamente

convertite) emesse dall'intermediario attuale resistente, arrivando così a detenere complessivamente n. 7.661 azioni del medesimo per un controvalore di € 70.420,00.

Il ricorrente lamenta plurimi inadempimenti dell'intermediario nella prestazione del servizio di investimento. In via preliminare eccepisce che l'intermediario avrebbe omesso di fargli sottoscrivere sia il c.d. contratto quadro, sia i singoli ordini relativi alle operazioni, ciò che determinerebbe la nullità degli acquisti effettuati. In ogni caso il ricorrente deduce che l'intermediario avrebbe: (i) omesso di raccogliere correttamente e adeguatamente tutte le formazioni necessarie ai fini dell'investimento, sia in relazione alla sua esperienza e conoscenza degli strumenti finanziari, sia in relazione ai suoi obiettivi di investimento; (ii) omesso di valutare l'inadeguatezza e l'inappropriatezza dell'investimento, non tenendo in alcun conto che, alla luce del grado d'istruzione e della professione svolta, egli non ha mai acquisito alcuna conoscenza e/o esperienza in strumenti finanziari, e del fatto che prima del 2011 aveva effettuato solo investimenti in titoli di stato, e che comunque gli investimenti in strumenti finanziari dell'intermediario erano caratterizzati da un elevato grado di concentrazione; (iii) omesso di adottare le precauzioni organizzative dovute in materia di conflitti di interesse e di informare chiaramente e per iscritto i clienti della fonte del conflitto di interessi; (iv) omesso di fornire un'informazione "adeguata in concreto", in considerazione della natura e delle specifiche caratteristiche delle azioni omettendo altresì di consegnare, al momento dell'esecuzione degli ordini, tutta la documentazione prevista e di fornire informazioni circa la natura illiquida dei titoli stessi.

Sulla base di quanto esposto il ricorrente conclude chiedendo al Collegio, in via principale, rilevata la dedotta nullità, di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale complessivamente investito, indicato appunto nell'ammontare di € 70.420,00, ovvero in via alternativa, di dichiararlo tenuto alla restituzione di tale importo previa risoluzione *ex art.* 1453 c.c. dei contratti di acquisto degli strumenti finanziari oggetto del contendere. In subordine chiede di accertare la responsabilità dell'intermediario per i dedotti inadempimenti e per l'effetto di dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni, quantificato sempre in

misura pari al controvalore degli investimenti, oltre rivalutazione monetaria e interessi.

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

Il resistente ricostruisce, innanzitutto, la concreta operatività del ricorrente. Con tale ricostruzione in fatto pone in particolare in luce che, dopo una prima profilatura effettuata nel 2008 al momento dell'apertura del rapporto, il ricorrente è stato nuovamente profilato nell'ottobre del 2011, allorché effettuò un primo acquisto di n. 2.200 azioni. Segnala quindi sempre, in fatto, che il ricorrente è stato profilato una terza volta nel 2012, e che in tutte e tre le occasioni era emerso che il cliente manifestava una propensione al rischio medio-alta e che aveva una esperienza finanziaria media.

Tanto precisato, l'intermediario esibisce copia del contratto quadro sottoscritto dal cliente e contesta le contrarie allegazioni di inadempimento. In particolare, quanto alla contestazione di non aver fornito le informazioni sulle caratteristiche degli strumenti finanziari necessarie per consentire una valutazione consapevole e ponderata dei rischi, allega la dichiarazione sottoscritta dal cliente che afferma di aver ricevuto tutte le informazioni previste dalla legge e di essere a conoscenza delle regole statutarie nonché, con riferimento alle obbligazioni, del regolamento del prestito. Il resistente sottolinea, quindi, di aver avvertito il ricorrente dell'elevata concentrazione dei propri investimenti (superiore al 60%), e osserva, quanto alla lamentata inadeguatezza, che le operazioni compiute erano invece coerenti con il profilo quale appunto emergente alla luce delle risposte di cui ai sopra rammentati questionari. L'intermediario sottolinea, infine, che al momento degli acquisti effettuati dal ricorrente il grado di liquidità delle azioni era diverso da quello successivamente assunto.

4. Il ricorrente si è avvalso della facoltà prevista dal Regolamento ACF di presentare deduzioni integrative.

Il ricorrente eccepisce, *in limine*, la tardività delle deduzioni integrative, perché presentate oltre il termine di trenta giorni.

Nel merito, dopo aver ricordato che nelle azioni di risarcimento del danno per inadempimento agli obblighi di corretta esecuzione dei servizi di investimento la prova di aver adempiuto grava sull'intermediario, sottolinea che nessun documento prodotto dal resistente chiarisce che le azioni erano un prodotto altamente rischioso e prive di *rating* e che non risulta che il resistente abbia fornito le informazioni prescritte dalla Consob per il caso di collocamento di prodotti illiquidi. Il ricorrente insiste, infine, sulla non coerenza del profilo assegnatogli in rapporto alle sue limitate conoscenze – sottolineando al riguardo di essere pensionato e in possesso della sola licenza media.

5. L'intermediario si è avvalso della facoltà di presentare memoria di replica.

Dopo aver rammentato di essersi avvalso per la difesa dell'assistenza dell'associazione di categoria, con conseguente beneficio del maggior termine di quindici giorni per la presentazione delle deduzioni difensive, il resistente insiste soprattutto nell'osservare che il cliente ha sottoscritto tutti i documenti che gli sono stati consegnati, così riconoscendo di essere stato reso edotto di tutto.

DIRITTO

1. Il ricorso non appare suscettibile di accoglimento con riferimento alle domande di restituzione del capitale investito articolate in via principale, mentre deve essere accolto, seppure con una determinazione del danno inferiore a quella prospettata dal ricorrente, in relazione alla domanda subordinata.

2. Infondata è, in primo luogo, la domanda di restituzione del capitale in dipendenza di un'asserita nullità per vizio di forma del contratto e delle singole operazioni di acquisto degli strumenti finanziari. Al riguardo, infatti, è stato documentato in causa dal resistente che il ricorrente ha regolarmente sottoscritto il contratto quadro per la prestazione dei servizi di investimento, così come ha sottoscritto – e peraltro neppure si tratta di forma richiesta *ad substantiam* – anche i singoli ordini di investimento.

Ma infondata è anche la domanda di restituzione formulata sulla premessa della delibazione incidentale della risoluzione delle singole operazioni di acquisto degli strumenti finanziari. Sebbene l'inadempimento in parola appaia sussistente –

come si dirà tra breve, trattando della domanda subordinata di risarcimento del danno – appare tuttavia difficile immaginare che esso possa costituire una causa di risoluzione dei singoli contratti di acquisto degli strumenti finanziari. Come già osservato dal Collegio nella decisione n. 138 del 5 dicembre 2017, infatti, gli inadempimenti dell’intermediario agli obblighi di informazione del cliente, così come l’inadempimento all’obbligo di valutazione della coerenza delle operazioni di volta in volta eseguite con il suo profilo di rischio, sebbene condizionino la scelta di investimento del cliente si collocano, tuttavia, in un momento antecedente alle singole operazioni di acquisto, e dunque non possono operare come causa di risoluzione delle stesse ai sensi dell’art. 1453 c.c., tale rimedio presupponendo che l’inadempimento che vi dà causa inerisca direttamente al rapporto contrattuale che si vorrebbe risolvere, e non a un rapporto diverso, ancorché ad esso in un certo senso presupposto.

Né, d’altra parte, sembra al Collegio che sia possibile dare seguito a quell’indirizzo interpretativo – pure prospettato – secondo cui ciò che potrebbe formare oggetto della risoluzione, in presenza di tali inadempimenti, sarebbe direttamente l’ordine di acquisto impartito dal cliente all’intermediario. All’accoglimento di questa soluzione sembra costituire ostacolo insormontabile la natura di atto unilaterale dell’ordine di acquisto, la quale - quand’anche si volesse optare per una sua configurazione in chiave propriamente negoziale (ma al Collegio appare più appropriata, invece, la qualificazione dell’ordine come mero atto giuridico) – impedisce di applicare il rimedio della risoluzione per inadempimento ai sensi dell’art. 1453 cod. civ., il quale si riferisce esclusivamente “*ai contratti a prestazioni corrispettive*”, sicché sembra obiettivamente mancare – rispetto ad un atto, come l’ordine di acquisto, che non crea di per sé alcun nuovo obbligo a carico dell’intermediario (l’obbligo di eseguire l’ordine non nasce, infatti, da quest’ultimo ma direttamente dal contratto quadro) - il requisito della “*compatibilità*” richiesto dall’art. 1324 cod. civ. per applicare agli atti unilaterali a contenuto patrimoniale le norme sui contratti.

3. Suscettibile di accoglimento è, invece, la domanda subordinata di risarcimento del danno per inadempimento agli obblighi imposti per la corretta esecuzione del servizio di investimento.

Tra le diverse contestazioni formulate dal cliente, di più immediata soluzione appare quella relativa alla mancata rilevazione della inadeguatezza degli investimenti rispetto al profilo di rischio proprio del cliente stesso.

Al riguardo non appare, infatti, meritevole di condivisione la difesa dell'intermediario, che vorrebbe giustificare il giudizio di adeguatezza con l'esito della autovalutazione del cliente, quale risultante dal questionario, e da cui sarebbe emersa una propensione al rischio medio-alta. Gli è, infatti, che quella *autovalutazione* doveva risultare, agli occhi di un intermediario esperto quale il resistente, *palesamente inattendibile, e non corretta*, in quanto *in manifesta contraddizione con le risposte rese dal cliente* alle singole domande. Sotto questo profilo appare decisiva la considerazione che il ricorrente, sebbene avesse espressamente dichiarato che intendeva operare sia nel breve che nel medio e lungo termine, aveva tuttavia dichiarato che egli era disponibile a sopportare *“solo una piccola perdita del capitale investito”*; una *dichiarazione*, questa, allora *incompatibile con un investimento*, poi in una misura eccessivamente concentrata, *su strumenti azionari (e obbligazionari convertibili)* che comportano un elevato rischio di perdita, e ciò a maggior ragione allorché si tratti di strumenti non quotati per i quali la liquidabilità è ovviamente molto più aleatoria.

4. All'accertamento dell'inadempimento del resistente, non può che seguire l'accoglimento della domanda risarcitoria.

Il danno deve essere, tuttavia, liquidato in termini differenti da come prospettato dal ricorrente. Esso può essere quantificato, infatti, in misura pari alla differenza tra il capitale investito – che, come documentato dall'intermediario, tenuto conto dei prezzi di acquisto in concreto pagati nel tempo dal ricorrente per i diversi strumenti, risulta pari a € 66.589,52 – e il valore attuale delle n. 7.575 azioni ancora in portafoglio, da conteggiarsi al prezzo unitario di € 6,00, che è il prezzo a cui sono effettuati gli scambi di azioni dell'intermediario sul Sistema HiMTF

avuto riferimento alle ultime negoziazioni effettuate il 5 gennaio 2018, al netto dei dividendi e delle cedole percepiti per complessivi € 2.130,34.

Ne consegue perciò che il danno può essere liquidato in € 19.009,18, cui va aggiunta la rivalutazione di € 836,40. Gli interessi sono dovuti solo dalla data della decisione e sino al soddisfo (cfr. **Cass.** 25 maggio 2016, n. 9039).

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, per i titoli di cui in motivazione, la somma complessiva di € 19.845,58, oltre interessi legali dalla data della decisione 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, sezione "Intermediari".

Il Presidente

Firmato digitalmente da:

Gianpaolo Eduardo Barbuzzi