



Decisione n. 2234 del 13 febbraio
2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio
composto dai signori

Dott. G.E. Barbuzzi – Presidente
Cons. Avv. D. Morgante – Membro
Prof. Avv. M. de Mari – Membro supplente
Prof. Avv. G. Guizzi – Membro
Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. M. de Mari

nella seduta del 4 febbraio 2020, in relazione al ricorso n. 3284, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia portata alla cognizione del Collegio attiene al non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi informativi nella prestazione di servizi di investimento.

Questi i fatti essenziali oggetto del procedimento.

2. Il ricorrente – dopo aver presentato reclamo all'intermediario, in data 2 ottobre 2018, dall'esito a suo avviso insoddisfacente – si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

L'istante riferisce di aver acquistato in data 28 maggio 2009, su proposta dell'intermediario, delle obbligazioni subordinate, emesse dallo stesso

intermediario con scadenza 5/2018, per nominali 50.000,00 euro ad un controvalore effettivo di 45.468,76 euro. Dopo avere sottolineato di essere un investitore al dettaglio con scarsa competenza in materia di investimenti finanziari e non incline al rischio, il ricorrente contesta all'intermediario di avere caldeggiato fortemente l'acquisto delle predette obbligazioni, rassicurandolo sulla sicurezza del titolo, omettendo di comunicargli che le obbligazioni erano "subordinate", a dispetto del fatto che sulla scheda prodotto del titolo le obbligazioni venissero qualificate come appartenenti al gruppo delle "ordinarie". Precisa altresì di avere ricevuto 5.780 azioni ordinarie *burden sharing* emesse dallo stesso Intermediario in occasione della conversione forzata delle obbligazioni da lui detenute e di aver ordinato in data 25 ottobre 2017 la vendita delle azioni rivenienti dalla conversione delle Obbligazioni, eseguita in modo frazionato dall'Intermediario ad un prezzo compreso tra 4,51 e 4,52 euro, con un ricavo complessivo di 26.113,85 euro e dunque una perdita consolidata pari a 19.354,91 euro.

Sulla base di quanto esposto parte ricorrente chiede al Collegio, in via principale, di *"accertare e dichiarare l'inadempimento della resistente per tutti i comportamenti posti in essere in tutte le fasi del rapporto – prenegoziali e negoziali – inerenti il negozio di compravendita [delle Obbligazioni] descritti in atto per un controvalore complessivo di euro 45.468,76 e conseguentemente condannarla al risarcimento del danno patito dal ricorrente equivalente alla somma di euro 19.354,91 corrispondente alla differenza tra la somma investita e quella ricavata dalla vendita dei titoli o quella somma maggiore o minore che risulterà di giustizia ..."*; in via subordinata, di *"accertare e dichiarare il grave inadempimento della resistente per tutti i comportamenti posti in essere inerente i predetti negozi di compravendita [delle Obbligazioni] e per l'effetto risolvere il contratto di negoziazione dei titoli e/o il contratto-ordine di operazione di acquisto degli specificati strumenti finanziari e condannarla alla restituzione della somma di euro 19.354,91 corrispondente alla differenza tra la complessiva somma investita ed il ricavato dalle vendite dei titoli o a quella somma maggiore o minore che risulterà di giustizia ..."*; ancora in via subordinata, di *"accertare e dichiarare la nullità del contratto di negoziazione/collocamento intercorso tra le parti ... e*

conseguentemente ed in ogni caso condannare la resistente alla restituzione delle somme interamente investite, per euro 19.354,91 (salvo errori o omissioni di calcolo) ovvero al risarcimento del danno patrimoniale subito, quantificato nel medesimo importo ... fino all'effettivo soddisfo" ed infine di "condannare la resistente al rimborso delle spese della presente procedura, nonché al pagamento dei compensi professionali da stabilirsi equitativamente".

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

Il resistente contesta, in primo luogo, come non rispondente al vero l'affermazione del ricorrente in relazione al fatto che l'acquisto sarebbe stato consigliato dai propri dipendenti; rileva inoltre che l'invocata "*bassissima propensione al rischio*" risulta contraddetta dall'analisi del rendiconto titoli al 30 giugno 2009 ove, al contrario, sono contenuti titoli che complessivamente rimandano ad un livello di rischio "medio-alto", alcuni dei quali acquistati tramite *internet banking*. Infine, quanto alla mancata esplicitazione della clausola di subordinazione nell'anagrafica del titolo, l'Intermediario sottolinea che, secondo la normativa allora vigente, questa non era dovuta e che, in ogni caso, tale avvertimento, poiché relativo al rischio di credito dell'emittente era ricompreso nella cd. classe sintetica di rischio del titolo, riportato tanto nella scheda prodotto quanto nelle rendicontazioni periodiche del deposito titoli. L'Intermediario chiede, quindi, al Collegio "[di] respingere il ricorso perché infondato in fatto e in diritto".

4. Il ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma quinto, Regolamento ACF ed insiste nel sostenere che l'acquisto delle obbligazioni subordinate gli sarebbe stato consigliato dai funzionari della filiale, come del resto era sempre avvenuto anche per i suoi precedenti investimenti. Il ricorrente contesta, quindi, che dalla dichiarazione presente sul modulo d'ordine possa inferirsi la prova dell'adempimento da parte dell'intermediario agli obblighi informativi. Rileva inoltre che parte resistente non avrebbe dovuto potersi avvalere della proroga di 15 giorni prevista dal Regolamento dell'Arbitro per la trasmissione delle proprie deduzioni previsto in

caso di trasmissione tramite Associazione di Categoria, non essendovi traccia di una qualche forma di collaborazione da parte di uno di tali soggetti.

5. L'Intermediario si è avvalso della facoltà di presentare repliche finali alle deduzioni integrative del ricorrente. Rileva anzitutto che l'eccezione di irricevibilità delle deduzioni è infondata poiché basata su una lettura inesatta del Regolamento dell'ACF. Precisa poi che il 27 giugno 2012, tramite apposita nota, parte ricorrente è stata informata della possibilità di aderire ad un'Offerta Pubblica di Scambio, tramite la quale, a determinate condizioni, era possibile scambiare le Obbligazioni oggetto di controversia con strumenti finanziari non subordinati di nuova emissione, a cui la stessa non ha ritenuto di aderire; quanto al danno lamentato, il ragguardevole lasso di tempo decorso tra il momento dell'acquisto, avvenuto nel 2009, e quello della vendita, disposta nell'ottobre 2017, testimonia, quanto meno, il concorso di colpa di parte ricorrente nella produzione dello stesso, "*non essendo*" come affermato dall'ACF con la decisione n. 1359 del 21/01/2019 "*... credibile che la scoperta dell'inadeguatezza possa essersi manifestata a una simile distanza di tempo dalla data degli investimenti*"; infine, l'entità del preteso risarcimento è di 15.337,81 euro e non di 19.354,91 euro come calcolato da parte ricorrente, dovendo tenersi conto, oltre che del ricavato della vendita delle azioni, pari a 26.113,85, anche delle cedole incassate nel tempo, pari 4.017,10 euro.

DIRITTO

I. La domanda del ricorrente è meritevole di accoglimento.

Preliminarmente si può superare l'eccezione di parte ricorrente secondo cui l'intermediario resistente non avrebbe dovuto potersi avvalere della proroga di 15 giorni prevista dal Regolamento dell'Arbitro per la trasmissione delle proprie deduzioni previsto in caso di trasmissione tramite Associazione di Categoria, non essendovi traccia di una qualche forma di collaborazione da parte di uno di tali soggetti. Sulla base delle informazioni disponibili sul sistema informatico dell'ACF, dal quale risulta che l'Intermediario si è effettivamente avvalso di una

associazione di categoria per la trasmissione dell'atto, l'eccezione sollevata da parte ricorrente risulta infondata.

Quanto all'inadempimento degli obblighi informativi, al Collegio preme rilevare che il resistente si è limitato, per un verso, a invocare la circostanza che nel sottoscrivere l'ordine di acquisto il ricorrente ha dichiarato di aver ricevuto le informazioni necessarie per compiere una scelta di investimento consapevole e, comunque, per altro verso, a sottolineare l'assenza di un obbligo di inserire nell'anagrafica del titolo il riferimento alla subordinazione. Ebbene come quest'Arbitro ha già avuto modo più volte di sottolineare con riferimento ad identica fattispecie riguardante il medesimo Intermediario, le due allegazioni non consentono di ritenere raggiunta la prova – che era onere dell'Intermediario fornire ai sensi dell'art. 23, comma sesto, TUF – che il ricorrente sia stato correttamente, e adeguatamente, informato (*cf.* Decisione n. 1647 del 18 giugno 2019). Al riguardo sarebbe per vero già sufficiente rilevare, come il Collegio ha già fatto numerose volte, che la mera dichiarazione del cliente di aver preso visione di documenti informativi non può far ritenere di per sé assolto il complesso degli obblighi di informazione che gravano sull'intermediario (*cf.*, tra le molte, Decisione del 3 agosto 2017 n. 34; Decisione del 16 novembre 2017 n. 111; Decisione 14 dicembre 2017 n. 147). Ma nel caso di specie vi è di più. L'informazione presente sulla scheda prodotto si presentava addirittura come parzialmente decettiva, giacché in essa si indicava lo strumento finanziario oggetto dell'investimento come appartenente al sottogruppo delle “obbligazioni ordinarie”. Insomma, quand'anche il ricorrente avesse avuto esperienza sufficiente per sapere quali erano le caratteristiche e il grado di rischio delle obbligazioni subordinate, la locuzione presente sul modulo di acquisto era di per sé tale da indurlo a confidare di aver comprato strumenti “ordinari”, e dunque caratterizzati da un grado di rischio decisamente minore (*cf.* Decisioni ACF n. 1647 del 18 giugno 2019, n. 1816 del 9 agosto 2019, n. 2047 del 28 novembre 2019). Ad esito diverso non può neppure giungersi evocando, come fa parte resistente, l'assenza di un obbligo di legge di inserire nella anagrafica, così come nell'ordine di acquisto, il riferimento alla subordinazione. Non può sottacersi, in senso contrario, che l'art. 31, comma primo, del Regolamento Consob n. 16190

del 29 ottobre 2007 in materia di intermediari (vigente all'epoca dei fatti) prevedeva espressamente che l'intermediario, oltre a descrivere “*la natura ed i rischi degli strumenti finanziari trattati, deve illustrare le caratteristiche del tipo specifico di strumento interessato, nonché i rischi propri di tale tipo di strumento*”. Ciò non poteva certo valere ad esimere il resistente dal dover comunque rappresentare e descrivere al cliente, in occasione dell'investimento, che l'oggetto delle operazioni era costituito da obbligazioni “subordinate”, caratterizzate da un maggior rischio rispetto alle obbligazioni ordinarie. Anzi, per certi versi, era proprio la mancanza di un'indicazione della subordinazione del titolo che rendeva per il resistente ancora più stringente l'obbligo di fornire un'informazione chiara e precisa sulle caratteristiche del titolo all'interno dell'ordine, proprio perché le stesse non potevano emergere *ex se* dalla sua denominazione; né a tal fine poteva risultare sufficiente l'indicazione della classe di rischio presente sulla scheda prodotto. Quanto precede è dirimente ed è sufficiente per accogliere il ricorso.

Né ad esito diverso può giungersi ventilando, come fa l'intermediario resistente, che la comunicazione del 27 giugno 2012, relativa al lancio dell'Offerta pubblica di scambio tra le obbligazioni subordinate oggetto di controversia ed altre obbligazioni non subordinate di nuova emissione, poteva costituire un canale informativo adeguato per sanare il *deficit* informativo generato all'atto dell'acquisto delle obbligazioni subordinate nel maggio del 2009. E ciò non solo perché la ricezione di tale informativa, da parte del ricorrente, non è stata provata dal resistente, ma perché la stessa informativa è intervenuta più di tre anni dopo l'acquisto delle obbligazioni subordinate.

Né infine il carattere della subordinazione risulta negli estratti conto del *dossier* titoli successivi alla data di acquisto delle obbligazioni subordinate (28 maggio 2009), dove è solo segnalata la classe di rischio dello strumento. Anzi, dall'esame degli estratti conto dei *dossier* titoli, si nota, che alla data del 30 settembre 2009, risulta evidente una forte concentrazione sul titolo in oggetto, dal momento che questo incide per la metà del controvalore complessivo del portafoglio del ricorrente.

2. Accertato l'inadempimento si deve procedere alla quantificazione del danno.

Dando continuità agli indirizzi del Collegio su controversie analoghe che hanno coinvolto l'intermediario resistente, il Collegio ritiene che il danno da risarcire sia di 15.337,81 euro, pari alla differenza tra il controvalore investito nelle obbligazioni successivamente convertite in azioni (45.468,76 euro), le cedole percepite (4.017,10 euro) e il ricavato della vendita delle stesse in data 25 ottobre 2017 (26.113,85). Quanto alle cedole va soggiunto che, ancorché l'Intermediario eccepisca l'avvenuto pagamento di queste solo nelle memorie di replica finali, non dando così la facoltà al ricorrente di controdedurre su tale circostanza, è ragionevole presumere che queste siano state regolarmente corrisposte, non avendo il ricorrente mai contestato tale circostanza all'Intermediario, né prima dell'avvio del presente procedimento né nel ricorso all'ACF o nelle deduzioni successive.

3. Infine, non può essere accolta la richiesta avanzata dal ricorrente di rimborso delle spese legate al presente procedimento, ivi compreso il pagamento dei compensi professionali, posto che *“nulla può essere riconosciuto per le spese legali, che non possono considerarsi come danno, non essendo oltretutto necessario avvalersi del ministero del difensore per poter adire l'Arbitro”* (v., da ultimo, tra le tante, Decisione n. 2146 del 15 gennaio 2020).

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente, a titolo risarcitorio, la somma complessiva rivalutata di euro 17.117,00, su cui sono dovuti gli interessi legali 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