



Decisione n. 3294 del 28 dicembre 2020

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. M. Rispoli Farina – Membro

Prof.ssa M. D. Braga – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi - Membro

Prof. Avv. G. Afferni - Membro

Relatore: Prof.ssa M. D. Braga

nella seduta del 23 novembre 2020, in relazione al ricorso n. 4570, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne la configurabilità di violazioni da parte dell'Intermediario degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nella prestazione di servizi d'investimento, con la conseguente non appropriatezza e non adeguatezza delle posizioni assunte da Parte Ricorrente in obbligazioni subordinate emesse dall'Intermediario medesimo, acquistate tra il 14 dicembre 2009 e il 30 settembre 2013. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 16 luglio 2018, riscontrato dall'Intermediario in data 16 agosto 2018 in maniera ritenuta insoddisfacente, Parte Ricorrente ha presentato ricorso all'Arbitro per le Controversie Finanziarie.

Parte Ricorrente, a tal fine avvalendosi dell'assistenza di un procuratore, espone di aver acquistato in data 14 dicembre 2009, obbligazioni subordinate emesse

dall'Intermediario per un valore nominale di euro 250.000,00 e un effettivo esborso di euro 229.813,99; di aver effettuato un parziale smobilizzo della posizione in data 25 luglio 2013, mediante la vendita di nominali euro 50.000,00 conseguendo un ricavo effettivo di euro 35.769,26, e di aver successivamente, in data 30 settembre 2013, effettuato un nuovo acquisto per nominali euro 50.000,00 delle stesse obbligazioni subordinate con un effettivo esborso di euro 35.642,65. A seguito dell'applicazione delle misure previste dal D.L. 237/2016 (cosiddetto "*Decreto Burden Sharing*"), l'obbligazione subordinata in possesso di Parte Ricorrente per un valore nominale di euro 250.000,00 è stata convertita in azioni ordinarie di nuova emissione, del convenuto portando all'assegnazione a Parte Ricorrente di numero 28.901 azioni dell'Intermediario. Parte Ricorrente ha poi ceduto tali azioni, dal 25 ottobre 2017 riammesse a negoziazione con un valore a quella data di euro 4,55, in un momento successivo e, precisamente, il 28 febbraio 2018, ricavandone complessivamente un importo di euro 90.434,99.

Con riferimento alle operazioni sopra indicate, parte Ricorrente formula varie doglianze così sintetizzabili:

- la mancanza di adeguate informazioni da parte dell'Intermediario all'atto di tale operatività, in primo luogo sulla natura subordinata dell'obbligazione e poi anche sulle gravi condizioni finanziarie dell'emittente e sulla illiquidità dello strumento finanziario;
- la non appropriatezza e la non adeguatezza delle operazioni di che trattasi, considerata la scarsa competenza finanziaria e la bassa scolarizzazione dei due Ricorrenti, i quali asseriscono altresì di essersi sempre affidati all'Intermediario dichiarando una bassissima propensione al rischio e di essere stati consigliati all'investimento nello strumento in oggetto presentato come sicuro e di buon rendimento;
- l'esistenza di contraddizioni o incoerenze tra la profilatura dei Ricorrenti sulla base dei questionari sottoscritti in data 9 maggio 2008 e di riferimento per l'acquisto avvenuto in data 14 dicembre 2009 sebbene, per un errore materiale dell'Intermediario, sia poi stata considerata in quel caso solamente la profilatura della cointestataria, e la profilatura del solo Ricorrente in data 19 giugno 2012, quest'ultima rilevante per l'acquisto del 30 settembre 2013; il che

avvalorerebbe l'assunto circa la finalità opportunistica della riprofilatura in quanto, tra i due momenti temporali, gli obiettivi di investimento si sarebbero fatti più ambiziosi, passando dalla finalità di *“dare stabilità al capitale...anche a fronte di un rendimento contenuto”* a quella di *“far crescere il capitale...anche a fronte di perdite in conto capitale”*, oltre alla circostanza che il grado di esperienza e conoscenza subiscono un incremento non giustificato, se comparato con quelle del Ricorrente in occasione del primo acquisto e con quello della Cointestataria sempre in occasione del primo acquisto;

- l'erronea conduzione da parte dell'Intermediario della valutazione di appropriatezza, anziché di quella di adeguatezza, essendosi trattato di operazioni in realtà suggerite dall'Intermediario stesso, tanto per l'operazione originaria, quanto per il riacquisto del valore nominale di euro 50.000,00 effettuato in data 30 settembre 2013, dopo la vendita di un analogo valore nominale il 25 luglio 2013;
- l'eccessiva concentrazione del portafoglio titoli di parte Ricorrente, poiché le somme investite e qui in esame sostanziano l'intero patrimonio finanziario dei Ricorrenti.

3. Sulla base delle doglianze formulate, Parte Ricorrente richiede, in via principale, che sia accertato e dichiarato l'inadempimento dell'Intermediario per i comportamenti assunti in tutte le fasi del rapporto attinente alle operazioni nello strumento finanziario in questione e la condanna al risarcimento dei danni subiti per euro 137.753,90 più rivalutazione monetaria e interessi legali o, in via subordinata, che vi sia l'accertamento e la dichiarazione della nullità del contratto di negoziazione/collocamento e/o dell'ordine e la condanna dell'Intermediario alla restituzione delle somme interamente investite per un pari importo.

4. L'Intermediario si è costituito, presentando deduzioni difensive.

Con riguardo alla contestata violazione degli obblighi informativi, il Resistente asserisce che, all'epoca dei fatti, non era dovuta in base alla normativa di settore l'indicazione della natura subordinata dell'obbligazione nella scheda prodotto, poi integrata con il recepimento della Direttiva BRRD; aggiunge di non aver avuto neppure alcun obbligo di consegna del prospetto informativo, trattandosi di operazioni svolte al di fuori della fase di collocamento dell'emissione

obbligazionaria e, precisamente, perfezionate sul mercato secondario. Il Resistente espone poi di aver inviato all'odierna controparte, in data 27/06/2012, una nota con cui proponeva lo scambio delle obbligazioni possedute dai Ricorrenti con titoli *senior* di nuova emissione, ritenendo ciò circostanza idonea ad acclarare la sopravvenuta consapevolezza del carattere subordinato degli strumenti finanziari di che trattasi da parte dei Ricorrenti.

In merito alla sua condotta operativa, l'Intermediario espone di ritenere di aver correttamente eseguito gli acquisti in regime di appropriatezza richiamando, a conferma, le dichiarazioni sottoscritte dal Ricorrente di voler dare comunque esecuzione all'ordine, nonostante fosse stata rilevata la non appropriatezza degli investimenti per l'esperienza dichiarata e nonostante nelle schede prodotto fosse indicata la classe di rischio del titolo "*consistente*" nel 2009 ed "*elevata*" nel 2013. L'Intermediario respinge anche la contestazione di una riprofilatura opportunistica, asserendo che la lamentata contraddittorietà delle informazioni emerse dai questionari non costituirebbe idonea prova di una simile condotta ed esponendo di non ravvisare alcuna contraddizione nel proprio operato; respinge altresì, in quanto non rispondente al vero, la circostanza asserita da Parte Ricorrente di aver ricevuto consiglio in tal senso in relazione all'operazione di riacquisto dello stesso strumento finanziario nel 2013. Quanto all'asserita illiquidità dell'obbligazione, l'Intermediario osserva che trattavasi di strumento negoziato sull'Eurotlx e, proprio in ragione di ciò, sottolinea come la vendita intermedia nel 2013 abbia trovato esecuzione senza difficoltà alcuna, conclusivamente formulando domanda di rigetto del ricorso in quanto infondato

5. Il Ricorrente ha replicato ribadendo le proprie doglianze e formulando talune osservazioni aggiuntive così sintetizzabili:

- il perfezionamento delle operazioni in esame sarebbe avvenuto nell'ambito di un rapporto con il locale Centro *Private* di controparte, nel cui ambito l'assistenza al cliente assumeva "*un approccio consulenziale*";
- l'insufficienza della mera integrazione della classificazione del titolo a partire dal 30 giugno 2016 al fine di rendere edotta Parte Ricorrente delle implicazioni connesse alla clausola di subordinazione;

- la negoziabilità del titolo sul mercato Eurotlx è stata conseguita solo successivamente all'acquisto del 2009, a fronte della mancata ottemperanza agli obblighi previsti per la commercializzazione dei prodotti illiquidi quando l'investimento è stato avviato;
- il mancato ricevimento della comunicazione del 27 giugno 2012.

6. Il Resistente ha formulato proprie repliche finali osservando, in relazione alla doglianza di eccessiva concentrazione del portafoglio di Parte Ricorrente, che anche prima dell'acquisto dei titoli per cui è controversia, l'intero patrimonio di controparte era completamente investito in una obbligazione emessa da altro intermediario, senza che ciò abbia fatto loro sollevare contestazioni. Il Resistente ribadisce poi che le ragioni addotte da Parte Ricorrente per motivare la vendita del luglio 2013 mancano di qualunque prova e precisa che l'attività di assistenza prestata al tempo dal proprio Centro *Private* costituirebbe una mera modalità con cui il cliente era commercialmente seguito e non sarebbe in alcun modo collegata alla prestazione del servizio di consulenza.

DIRITTO

La fattispecie oggi all'attenzione del Collegio va valutata affermando anzitutto l'insussistenza dei presupposti per dichiarare la nullità del contratto e delle operazioni di investimento per violazione di norme imperative, stanti le evidenze documentali disponibili in atti.

Con riferimento, poi, alla doglianza relativa alla condotta valutazione di appropriatezza, in luogo di quella di adeguatezza, va anzitutto rilevato che l'affermazione dell'Intermediario, laddove sostiene che *“l'attività di assistenza prestata dal Centro Private è una mera modalità con cui il cliente viene commercialmente seguito e non è collegata alla prestazione del servizio di consulenza”*, manca di qualsiasi idonea evidenza sulla portata concreta delle citate *“modalità”* e sul grado di differenziazione rispetto alla prestazione di un servizio di tipo consulenziale.

Ma anche a voler prescindere da ciò, quel che più rileva è l'inattendibilità complessiva del profilo di rischio di Parte Ricorrente, oltretutto inopinatamente innalzato tra il questionario di profilatura del 9 maggio 2008 e quello del 19 giugno

2012, considerati gli elementi obiettivi riscontrabili, ovverosia il ridotto grado di scolarizzazione, la condizione professionale precaria del Ricorrente, l'età sufficientemente avanzata della Cointestataria, il cui profilo è stato erroneamente preso in considerazione per la prima operazione di acquisto, e la circostanza di un'operatività di Parte Ricorrente circoscritta al solo strumento finanziario oggetto dell'odierna controversia.

In merito poi all'adempimento degli obblighi informativi, si osserva che le schede prodotto sottoscritte da Parte Ricorrente qualificavano le obbligazioni di che trattasi come "*ordinarie*", senza menzione alcuna della loro natura subordinata, e ciò anche nella successiva fase di riacquisto nel corso del 2013, quindi anche successivamente alla trasmissione della nota con la quale si proponeva, a determinate condizioni, lo scambio delle suddette obbligazioni con titoli *senior*. Né, a parere del Collegio, il fatto che Parte Ricorrente abbia sottoscritto la dichiarazione "*di aver ricevuto informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni*" delle operazioni d'investimento in esame può sostanziare, in sé, un corretto adempimento degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore, né tantomeno una presa di consapevolezza del carattere subordinato degli strumenti finanziari di che trattasi, elemento quest'ultimo tutt'altro che irrilevante per assumere decisioni d'investimento davvero consapevoli, avuto riguardo in tale contesto anche al profilo soggettivo degli odierni Ricorrenti.

Per l'insieme delle considerazioni di cui sopra, il Collegio ritiene pertanto conclusivamente sussistenti i presupposti per l'accoglimento del ricorso, con il conseguente riconoscimento di un risarcimento pari al controvalore complessivamente investito, al netto di quanto ricavato per effetto della vendita effettuata nel 2013, delle cedole percepite (euro 18.041,14) e del valore ritratto dalla vendita delle azioni assegnate in data 28 febbraio 2018 (euro 90.434,99), da individuarsi quest'ultimo quale momento di presa di consapevolezza da Parte Ricorrente, stante il profilo soggettivo dei due risparmiatori, della effettiva natura dei titoli inizialmente sottoscritti.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso nei termini sopra delineati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere a Parte Ricorrente, a titolo risarcitorio, l'importo complessivo rivalutato di € 121.944,55, oltre a interessi legali dalla data della presente decisione fino 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 euro 600,00 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