



Decisione n. 12 del 7 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. F. De Santis - Membro supplente

Avv. G. Afferni – Membro

Relatrice: Prof. M. Rispoli Farina

nella seduta del 26 maggio 2017, in relazione al ricorso n. 4, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta all'attenzione del Collegio concerne la configurabilità di un inadempimento dell'intermediario agli obblighi inerenti l'esecuzione di servizi di investimento. Il ricorrente lamenta, in proposito, la violazione degli obblighi di informazione in sede di sottoscrizione di azioni non quotate emesse dallo stesso intermediario, con particolare riferimento alla mancata rappresentazione dei rischi connessi all'investimento, e contesta l'adeguatezza dell'operazione a lui raccomandata.

I fatti oggetto del procedimento sono così sintetizzabili.

2. Con reclamo in data 26 maggio 2015 il ricorrente si rivolgeva all'intermediario, che replicava con nota in data 19 agosto 2015; ritenendo la risposta insoddisfacente, il ricorrente proponeva, in relazione agli stessi fatti, ricorso all'ACF in data 9 gennaio 2017.

Premesso che l'operatività dell'intermediario sarebbe stata a suo dire caratterizzata, nel periodo rilevante in relazione ai fatti di cui trattasi, da gravi irregolarità e violazioni di norme inerenti sia alla prospettazione della situazione economica e patrimoniale dell'intermediario-emittente, sia alla prestazione da parte dello stesso dei relativi servizi d'investimento, il ricorrente fa presente di aver acquistato, in esito al servizio di *consulenza* fornitogli dall'intermediario, da cui era risultata l'adeguatezza dell'operazione, in data 16 ottobre 2014, n. 200 azioni dallo stesso intermediario emesse, al prezzo unitario di **39,50** per un controvalore di 7.900,00 euro; tuttavia, in tale circostanza l'intermediario *ometteva* di dare conto della illiquidità dei titoli in questione, il cui attuale valore unitario è pari a **0,10 euro**.

Ma - circostanza asseritamente ancor più grave - l'acquisto di tali titoli altro non sarebbe stato che l'epilogo di un processo nell'ambito del quale il personale dell'intermediario avrebbe qualificato l'investimento come "*sicuro, facilmente disimpegnabile e redditizio*", come comprovato dai contenuti di una e-mail ricevuta da un addetto dell'intermediario, che il ricorrente ha prodotto in atti. Quindi, sostiene il ricorrente, non solo sarebbero state violate le numerose disposizioni relative agli obblighi di informazione nei confronti del cliente (artt. 21 del TUF e 27, 30, 31, 32 e 34 del "Regolamento Intermediari"), ma l'intermediario avrebbe inoltre disatteso le previsioni sulla distribuzione di prodotti finanziari illiquidi contenute nella comunicazione Consob n. 9019104/09, non avendo rappresentato al ricorrente: "*i rischi cui andava incontro con il compimento dell'operazione in argomento, primi fra tutti il rischio di liquidità, trattandosi di un titolo appunto illiquido in quanto non quotato sui mercati regolamentati, ed il rischio di concentrazione*". Oltre ciò, l'intermediario ha *riprofilato* il cliente il 30 settembre 2014, vale a dire alla data del pre-ordine

relativo all'operazione in oggetto, rivedendo al rialzo la sua esperienza e i suoi obiettivi in modo strumentale e ciò al solo scopo di giungere ad una valutazione di adeguatezza dell'operazione, effettuata la quale *“non si può non notare come il Ricorrente abbia investito l'89,77% dei propri risparmi in titoli emessi”* dal medesimo intermediario, quindi con un livello di concentrazione del rischio del tutto incongruente.

Per tutto quanto rappresentato, il ricorrente ha articolato una serie di richieste funzionali: all'annullamento per dolo, ai sensi dell'art. 1427 c.c., del contratto di acquisto delle azioni; ovvero alla risoluzione del medesimo contratto di acquisto; ovvero ancora alla sua inefficacia e, da ultimo, ha chiesto di condannare l'intermediario al risarcimento in favore del ricorrente del danno a quest'ultimo cagionato, da quantificarsi nella svalutazione patita dalle azioni dall'acquisto alla pronuncia della decisione, pari a 7.880 euro, somma da cui decurtare l'importo di 2.000 euro già versata dall'intermediario in esecuzione del provvedimento reso dall'Ombudsman-Giurì Bancario in relazione alla medesima fattispecie.

3. In sede difensiva l'Intermediario non ha articolato argomentazioni che nella sostanza revochino in dubbio quanto rappresentato dal ricorrente, pur tenendo a puntualizzare che con la nuova *profilatura*, effettuata il 30 settembre 2014, sarebbe stato lo stesso ricorrente ad aver ritenuto opportuno *“aggiornare le informazioni relative al proprio profilo di investitore, sottoscrivendo una nuova scheda finanziaria”*.

L'intermediario conferma, inoltre, che la fattispecie *“è stata già oggetto di precedente ricorso, presentato avanti all'Ombudsman - Giurì Bancario”* che, nel 2016, decideva sulla vicenda *respingendo* le censure del ricorrente riferite all'asserita inadeguatezza dell'investimento e riteneva, invece, fondate le doglianze afferenti alla mancata informativa sulla illiquidità dei titoli acquistati, e quindi che lo stesso intermediario fosse tenuto a risarcire il danno patito dal cliente, quantificato in via equitativa in 2.000 euro; ciò *“tenuto conto della diminuzione del valore subita dalle azioni nel periodo intercorrente tra l'acquisto iniziale e la presentazione del ricorso, nonché della circostanza che il ricorrente è*

tuttora in possesso dei menzionati titoli azionari". Ad avviso dell'intermediario, la quantificazione sarebbe da ritenere definitiva, in quanto l'ulteriore, successiva riduzione di valore del titolo non può avere quale effetto quello di attribuire il diritto di avanzare una nuova richiesta di risarcimento danni, dato che ove ciò fosse e per *"assurdo, sposando la tesi del Ricorrente, un futuro incremento del valore del titolo darebbe diritto alla Banca di avanzare delle richieste nei confronti del cliente"*.

Ciò rilevato, l'intermediario ha chiesto: in via preliminare, di dichiarare l'inammissibilità del ricorso *"essendo state le medesime questioni già oggetto di valutazione da parte di altro Organismo di risoluzione stragiudiziale delle controversie. In caso contrario, in violazione del principio del "ne bis in idem", la Scrivente potrebbe trovarsi nella condizione di essere condannata due volte per la medesima questione"*; in subordine, di voler rigettare le modalità di calcolo proposte dal ricorrente per la quantificazione del danno, considerando che il risarcimento di 2.000 euro è stato determinato dall'Ombudsman in un momento in cui il valore delle azioni era pari a euro 7,30; pertanto, *"l'ulteriore riduzione a € 0,10 subito a giugno 2016 dal valore di dette azioni, determinerebbe un petitum, per l'attuale ricorso, pari a € 1.440"*, quale prodotto fra la perdita di valore (7,30 - 0,1 = 7,20 euro) ed il numero di azioni (200).

4. Il ricorrente ha replicato evidenziando che il Regolamento dell'Ombudsman-Giurì Bancario prevede, all'art. 15, che *"il ricorso all'Ufficio Reclami o all'Ombudsman non priva il cliente del diritto di investire della controversia, in qualunque momento, anche successivo alla decisione, l'Autorità giudiziaria, un organismo conciliativo, ovvero, se previsto, un collegio arbitrale"* e che, aderendo al Conciliatore Bancario Finanziario, l'intermediario ha accettato integralmente e senza riserve detto regolamento, con l'effetto che l'eccezione *"appare del tutto infondata in quanto il [ricorrente] altro non ha fatto che quanto consentito dal Regolamento di cui sopra, accettato integralmente e senza riserve"*.

5. In sede di contropliche l'intermediario si è limitato a richiamare sostanzialmente quanto precedentemente rappresentato e richiesto.

DIRITTO

Pregiudiziale all'esame della domanda proposta da parte ricorrente è l'esame della questione, sollevata nelle proprie difese dall'intermediario, afferente all'asserita violazione del principio del “*ne bis in idem*”, qualora il Collegio dovesse esprimersi sul merito dell'odierna controversia, stante il precedente pronunciamento sugli stessi fatti da parte dell'Ombudsman-Giurì Bancario richiamato in fatto.

Ritiene, a questo proposito, il Collegio che trattasi di ipotesi violativa non configurabile, anche solo astrattamente, e ciò anzitutto in considerazione del fatto che la decisione che assume l'ACF in esito all'istruttoria che conduce non ha - né potrebbe mai avere - tra i suoi effetti (anche) quello di determinare un giudicato rilevante ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2909 c.c., non precludendo alle parti la possibilità di avvalersi di qualsivoglia altra azione prevista dall'ordinamento a tutela degli interessi riconducibili alla propria sfera giuridica.

Oltre ciò, con riguardo al caso di specie, non può non osservarsi che l'Ombudsman -Giurì Bancario, oltre a non essere evidentemente riconducibile ad organo qualificabile come giudiziale, non può neanche essere annoverato tra gli organismi incaricati della risoluzione alternativa delle controversie previsti dalla relativa disciplina di derivazione europea; infine, va ulteriormente considerato che l'art. 15 del regolamento disciplinante, al tempo dei fatti, l'attività dell'Ombudsman, espressamente prevede che “*il ricorso all'Ombudsman non priva il cliente del diritto di investire della controversia, in qualunque momento, anche successivo alla decisione, l'Autorità giudiziaria, un organismo conciliativo, ovvero, se previsto, un collegio arbitrale*”.

L'insieme delle considerazioni testé rappresentate porta, pertanto, a ritenere conclusivamente non configurabile la questione pregiudiziale sollevata da parte resistente.

Procedendo, ora, all'esame nel merito dell'odierna controversia, il Collegio ritiene che le argomentazioni e le allegazioni prodotte dal ricorrente offrano un quadro

complessivo dal quale emergono con evidenza le molteplici violazioni da parte dell'intermediario degli obblighi sullo stesso incombenti ai sensi della vigente normativa in materia di servizi di investimento.

In particolare, appaiono anzitutto violati, nel caso di specie, gli obblighi informativi sanciti dagli artt. 21 ss. del TUF e dagli artt.27-28 del regolamento intermediari che, come è noto, impongono agli intermediari di fornire, tra l'altro, elementi circa le caratteristiche del tipo di *strumento finanziario*, così da poter consentire al cliente di adottare decisioni di investimento informate (art. 31).

In tale contesto, particolare rilievo riveste la comunicazione Consob del 2 marzo 2009 (al cui contenuto più ampiamente si rinvia), che fornisce orientamenti applicativi agli intermediari, in particolare con riferimento al dovere di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di strumenti finanziari illiquidi nei confronti della clientela al dettaglio, laddove raccomanda attenzione nell'adempimento puntuale degli obblighi preventivi di *disclosure*; diversamente da ciò, nel caso oggi all'attenzione del Collegio si rileva che la descrizione del prodotto illiquido è stata rappresentata dall'intermediario non in sede di sottoscrizione, bensì in un momento successivo, tramite il cd. "Dettaglio Portafoglio Titoli", fornendo una ricostruzione che non consentiva di apprezzare l'effettiva probabilità di trovare una controparte disposta ad acquistare i titoli, anche alla luce della situazione in cui si trovava l'intermediario alla fine del 2014, allorquando erano già entrate in vigore le disposizioni del Regolamento U.E. n. 575/2013 che, come ricordato dal ricorrente, riducevano sensibilmente la possibilità per l'intermediario di sostenere la liquidità delle proprie azioni, subordinando *"l'intervento del Fondo per il riacquisto delle azioni proprie all'autorizzazione da parte della competente Autorità"*.

Diversamente da ciò, l'intermediario risulta aver indicato nella documentazione periodica che, sebbene le azioni non fossero negoziate su alcuna sede di negoziazione, il loro grado di liquidità, stimato in termini quantitativi pari a 4 su una scala a 6 livelli, *"è assicurato nel caso in cui gli acquisti e le vendite siano effettuati per il tramite della [Banca] stessa [che] intermedia mensilmente gli"*

acquisti e le vendite delle azioni, a decorrere dal mese successivo in cui si svolge l'assemblea ordinaria di bilancio - che fissa il prezzo dell'azione per l'intero esercizio - e fino alla fine dell'anno in corso, al prezzo stabilito dall'assemblea, e ciò finché vi sia una controparte disposta ad acquistare/vendere le azioni al prezzo fissato dall'assemblea o comunque vi sia carenza nel fondo acquisto Azioni Proprie”.

Molteplici profili di criticità emergono, altresì, con riguardo alla formazione del giudizio di *adeguatezza* dell'investimento *de quo*.

Come sottolinea il ricorrente, per quanto concerne le informazioni relative all'investitore appare evidente che la “revisione al rialzo” del suo profilo, effettuata fra il primo e il secondo questionario, non è supportata da elementi di fatto. Nello specifico, i giudizi ordinali sintetici sull'esperienza sono stati incrementati (da 2 su 4, esperienza media, a 3 su 4, esperienza medio-alta), così come gli obiettivi di investimento (da 5 su 6, più che buona rivalutabilità del capitale, a 6 su 6, elevata rivalutabilità del capitale) pur non essendoci elementi di differenza sostanziale fra le informazioni dichiarate dal ricorrente, acquisite facendo ampio ricorso all'autovalutazione. Tale modalità di acquisizione delle informazioni è stata esplicitamente trattata dagli “*Orientamenti ESMA su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della direttiva MiFID*”, recepiti dalla Consob con comunicazione n. 120845516 del 25 ottobre 2012 precisando, tra le altre cose, che l'intermediario dovrebbe adottare misure ragionevoli per garantire che le informazioni raccolte sui clienti siano affidabili e, in particolare, non dovrebbe fare indebito affidamento sulle autovalutazioni dei clienti in relazione alle loro conoscenze, esperienze e situazione finanziaria (Orientamento generale 5).

Gli obiettivi di investimento, inoltre, sono stati nel caso di specie valutati al vertice della relazione rischio/rendimento (6, massimo della scala), pur avendo il ricorrente indicato come “*rischio medio*” il rischio di mercato che era disposto ad assumersi.

Ancora, quanto al rischio di liquidità vi è da rilevare che esso è stato configurato in entrambi i casi come “*medio alto*” (identificato con l'indicatore ordinale 4 su

6), con una descrizione di tale livello che appare poco coerente, facendo essa riferimento a *discrete probabilità di liquidazione dell'investimento con modesto sacrificio di prezzo*.

Se si rapporta tale descrizione con quella del prodotto illiquido, presentata dall'intermediario, come si è già rilevato, non in sede di sottoscrizione ma in un momento successivo, emerge che le azioni non quotate oggetto dell'operazione sono state classificate con il medesimo profilo 4 su 6, con l'effetto che l'operazione è risultata adeguata.

Alla luce di tali elementi emerge che, oltre ad una informazione non corretta sul rischio di liquidità associato al prodotto, l'intermediario non ha rispettato i suoi obblighi con riferimento all'acquisizione delle informazioni dal ricorrente e alla conseguente valutazione di adeguatezza dell'operatività contestata.

Il Collegio ritiene, infine, che l'interesse del ricorrente - in assenza di elementi sufficientemente tali da poter avere come esito l'espressione di un giudizio, anche solo in via incidentale, di annullamento del contratto, e ciò anche considerato il profilo soggettivo del ricorrente medesimo - possa trovare forma adeguata di tutela mediante il riconoscimento del diritto al risarcimento del danno, la cui entità è quantificata nella differenza fra il valore al tempo dell'investimento (n. 200 azioni, al prezzo unitario di 39,50 euro), pari a 7.900,00 euro, detratto il valore attuale dei titoli, pari a complessivi 20 euro (n. 200 azioni, al prezzo unitario di 0,10 euro). Da tale valore (7.880,00 euro) deve, inoltre, essere decurtata la somma di 2.000,00 euro già versata dall'intermediario in esecuzione del provvedimento reso dall'Ombudsman, così da pervenire alla somma di euro 5.880,00.

P.Q.M

Il Collegio, accogliendo la domanda ai sensi e nei limiti di cui sopra, dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere al ricorrente la somma di euro 5.880,00 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 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