



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori:

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. D. Braga – Membro

Prof. M. de Mari – Membro

Prof. Avv. F. De Santis - Membro

Prof. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof.ssa M. D. Braga

nella seduta del 24 gennaio 2023, in relazione al ricorso n. 8341, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne il contestato non corretto adempimento degli obblighi informativi previsti in materia di prestazione dei servizi d'investimento, il mancato rispetto delle regole in tema di adeguatezza/appropriatezza con riferimento ad operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi e collocati dall'Intermediario prestatori di servizi, nonché il disconoscimento di firme apposte dal cliente su documentazione contrattuale.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 20 aprile 2021, cui l'Intermediario ha dato riscontro in data 8 giugno 2021 in modo giudicato insoddisfacente, il Ricorrente, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si è rivolto all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

Il Ricorrente espone di aver acquistato, a ciò indotto dalla “*consulenza della Banca*”, strumenti finanziari da quest’ultima emessi, arrivando così a detenere n. 10.337 azioni emesse dall’Intermediario medesimo. Più in particolare, egli dichiara di aver effettuato le seguenti operazioni:

- acquisto di 6.000 azioni ordinarie in data 3 giugno 2010;
- sottoscrizione di azioni ordinarie e di obbligazioni convertibili subordinate in data 18 gennaio 2011 e in data 23 febbraio 2011;
- conversione delle obbligazioni in azioni in data 27 febbraio 2014, in data 28 gennaio 2015 e in data 4 marzo 2016.

Con riguardo alle suddette operazioni, il Ricorrente lamenta quanto segue:

- di non aver mai sottoscritto un contratto quadro per la negoziazione, il collocamento, la ricezione e trasmissione di ordini su strumenti finanziari, per cui egli ritiene essere nulli l’ordine di acquisto delle azioni, le schede di adesione all’offerta in sottoscrizione di azioni e obbligazioni convertibili subordinate e le successive richieste di conversione di queste ultime in azioni;
- le operazioni di che trattasi gli sono state proposte da dipendenti dell’Intermediario, in regime di consulenza, come strumenti finanziari privi di rischio e di agevole liquidabilità;
- le operazioni effettuate non possono dirsi adeguate al proprio profilo (moderato), e ciò anche per l’eccessiva concentrazione del rischio su un unico emittente, oltre che inappropriate avuto riguardo al suo livello di conoscenza ed esperienza finanziaria, come dichiarata nei questionari di profilatura sottoscritti;
- l’Intermediario ha omesso di osservare i presidi informativi contenuti nella Comunicazione Consob n. 9019104 del 2 marzo 2009, in tema di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, e ha omesso di rendere informativa sulle caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari di che trattasi;
- le firme risultanti sulle richieste di conversione delle obbligazioni convertibili subordinate in azioni non sono state apposte di suo pugno, così come la firma posta in calce al questionario di profilatura del 27 febbraio 2014 e, parimenti, quella in relazione all’operazione di acquisto di n. 6.000 azioni in data 3 giugno 2010.

3. Sulla base delle doglianze formulate, il Ricorrente formula la propria domanda finale chiedendo al Collegio:

“1) In Via principale, accertare e dichiarare la nullità del contratto di negoziazione/collocamento tra [il Ricorrente e la Banca] e delle operazioni in lite di acquisto del 3/06/2010 di azioni ordinarie [della Banca] e del 18/01/2011 e del 23/02/2011 di adesione all'aumento di capitale con acquisto di azioni [della Banca] e di obbligazioni convertibili subordinate [della Banca], nonché delle operazioni di conversione di queste ultime, tutte meglio descritte in narrativa, per difetto di forma scritta del contratto quadro ex art. 23 D.Lgs. n. 58/1998, 1350, n. 13, e 1418 c.c., per disconoscimento di firme, nonché per violazione di norme imperative da parte della resistente, ex artt. 21 TUIF e 27, 28; 31.34.39 e ss. Reg. Consob n. 16190/2007, Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 e art. 1418 C.C., e per l'effetto condannare la resistente alla restituzione in favore del ricorrente della complessiva somma investita di Euro 51.421,35, salvo la maggiore o minore somma che dovesse risultare e salvo errori materiali e/o omissioni di calcolo, oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dalla data di ciascuna operazione fino al soddisfo.

2) In via subordinata, accertare e dichiarare il grave inadempimento contrattuale da parte della resistente, e comunque la violazione degli artt. 21 e ss. D.Lgs. n. 58/98, 27, 28, 31, 34, 39, 40, 41, 42, 43, 45 e 46 Reg. Consob n. 16190/2007 e Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009 nell'esecuzione del contratto di negoziazione/collocamento (per le omissioni informative in sede di stipula degli investimenti in lite), risolvere il contratto quadro e le operazioni di investimento in lite e, per l'effetto ed in ogni caso, condannare la resistente, al risarcimento del danno patrimoniale subito e alla restituzione in favore del ricorrente della somma complessivamente investita per Euro 51.421,35, salvo la maggiore o minore somma che dovesse risultare e salvo errori materiali e/o omissioni di calcolo, ovvero, in via subordinata, al pagamento della somma corrispondente alla differenza fra il sopra detto importo complessivamente investito, rivalutato, ed il valore di quotazione dei titoli sul mercato secondario al momento della decisione, in ogni caso oltre interessi legali e rivalutazione monetaria dalla data di ciascuna operazione (anche a titolo di lucro cessante) fino all'effettivo soddisfo.

3) Infine, condannare la resistente al rimborso delle spese della presente procedura, nonché al pagamento dei compensi professionali da stabilirsi equitativamente”.

4. L'Intermediario si è costituito, presentando controdeduzioni nei termini di seguito richiamati.

In via preliminare, il resistente formula eccezione di prescrizione relativamente alle azioni sottoscritte prima del 20 aprile 2011, ritenendo che per tali azioni sia oramai decorso il termine decennale ordinario, dal momento che il reclamo è stato trasmesso in data 20 aprile 2021. Inoltre, egli richiede il rigetto della domanda di nullità avanzata dal Ricorrente per assenza di un valido contratto quadro, sostenendone la regolare sottoscrizione da parte del Ricorrente nell'aprile del 2010 e, quindi, in una data anteriore all'operatività oggetto di controversia. Parimenti, richiede il rigetto della richiesta della declaratoria di nullità per effetto di violazione delle regole di condotta lamentata dal Ricorrente, affermando che da ciò non discende la nullità né del contratto quadro, né delle singole operazioni di investimento. L'Intermediario contesta anche il disconoscimento delle firme, la conseguente domanda di restituzione delle somme investite e il contenuto delle perizie prodotte dal Ricorrente, qualificando come pretestuosa la contestazione di non veridicità delle firme apposte, in quanto sollevata solo a distanza di molti anni dai fatti oggetto di contestazione in questa sede.

Nel merito, l'Intermediario resistente ripercorre anzitutto l'operatività del cliente, asserendo poi di non aver violato alcuna disposizione in materia di appropriatezza e di adeguatezza, avendo provveduto:

- a segnalare la non appropriatezza dell'acquisto di n. 6.000 azioni ordinarie in data 3 giugno 2010, che il Ricorrente ha comunque ritenuto di eseguire;
- a segnalare la non appropriatezza dell'adesione all'offerta di sottoscrizione di azioni ordinarie e di obbligazioni convertibili subordinate che il Ricorrente, nonostante l'avvertenza, comunque disponeva in data 18 gennaio 2011. L'Intermediario aggiunge di aver messo a disposizione del Ricorrente, in quella occasione, il prospetto informativo e una specifica "scheda prodotto", da questi sottoscritta, in cui venivano dettagliatamente illustrati i fattori di rischio relativi agli strumenti finanziari offerti;
- a verificare la non adeguatezza della richiesta di conversione delle obbligazioni convertibili subordinate formulata, in data 27 febbraio 2014, dal Ricorrente che, a fronte della comunicazione di tale esito e delle motivazioni sottostanti, chiedeva espressamente di provvedere comunque all'esecuzione dell'operazione;

- a comunicare l'adeguatezza delle operazioni di conversione delle obbligazioni convertibili subordinate compiute in data 28 gennaio 2015 e in data 4 marzo 2016 e a consegnare, in entrambe le occasioni, le schede prodotto relative alle azioni dell'Intermediario.

In relazione alle valutazioni di appropriatezza/adeguatezza compiute, l'Intermediario afferma di aver provveduto, di volta in volta, all'effettuazione delle stesse sulla base delle informazioni fornite e dell'esperienza progressivamente maturata dal Ricorrente, come risultante dai questionari di profilatura compilati dal medesimo nel tempo, in virtù delle quali egli concludeva nel senso che quello del Ricorrente *“è il profilo di un investitore con una buona conoscenza in strumenti finanziari, intenzionato a sostenere un investimento nel lungo periodo”*. A tale riguardo, l'Intermediario tiene a sottolineare ancora che, già nel questionario di profilatura compilato nel 2010 contestualmente alla stipulazione del contratto quadro, il Ricorrente affermava, tra l'altro, di avere una discreta conoscenza dei principali servizi di investimento, tra i quali la consulenza, nonché di titoli azionari e obbligazionari, di essere disposto a tollerare la perdita di una parte significativa del capitale investito e di aver un grado di rischio medio. Aggiunge, poi, che le operazioni di conversione non possono formare oggetto di esame, all'uopo richiamando la decisione di questo Collegio n. 3433 dell'11 febbraio 2021 in cui è rappresentato che *“non possono formare oggetto di esame le operazioni di conversione delle obbligazioni subordinate in azioni, in quanto non risulta per esse versato un corrispettivo dai Ricorrenti, con la conseguenza che da tali operazioni non può ritenersi derivato a quest'ultimi alcun danno patrimoniale”*.

Con riferimento agli obblighi informativi, l'Intermediario sostiene di aver sempre consegnato al Ricorrente la documentazione inerente al rapporto in sede di operazioni di sottoscrizione e di conversione e di averlo sempre informato circa le caratteristiche dell'investimento anche consegnando al Ricorrente un'apposita scheda prodotto nella quale erano indicati i rischi relativi agli strumenti finanziari tra cui, espressamente, anche il rischio di illiquidità. Analogamente, per quanto riguarda l'informativa periodica, l'Intermediario sostiene di aver correttamente trasmesso, con cadenza annuale, opportuna informativa in ordine alla natura liquida o illiquida degli strumenti finanziari detenuti dal cliente, del *fair value*, nonché del

presumibile valore in caso di smobilizzo, senza, quindi, incorrere in violazioni della Comunicazione Consob del 2 marzo 2009 n. 9019104.

Da ultimo, in relazione al danno lamentato dal Ricorrente, l'Intermediario osserva che le azioni oggetto di controversia ancora presenti nel portafoglio titoli del Ricorrente sono regolarmente negoziate e scambiate sull'Hi-MTF con un proprio valore di scambio aggiornato per cui, ove le richieste del Ricorrente fossero accolte, quest'ultimo potrebbe prima incassare il risarcimento e poi vendere le azioni ottenendo un guadagno non giustificato e che il Ricorrente ha percepito dividendi dalle azioni e cedole dalle obbligazioni oggetto di controversia per un importo di euro 7.012,49, nonché il fatto che, stante la consapevolezza dei rischi connessi alle azioni, dovrebbe riconoscersi il concorso del Ricorrente nel cagionare il danno lamentato ai sensi dell'art. 1227 del c.c.

5. Il Ricorrente si è avvalso della facoltà di presentare deduzioni integrative, nell'ambito delle quali replica all'eccezione di intervenuta prescrizione affermando che non trova applicazione nel caso di specie l'art. 2949 c.c. in tema di prescrizione quinquennale dei diritti derivanti da rapporto sociale, bensì la prescrizione decennale per *“l'inadempimento da parte della banca, in qualità di negoziatrice, degli obblighi derivanti dal contratto di negoziazione/collocamento, e non l'inadempimento da parte della banca, in qualità di emittente”*. Parimenti, il Ricorrente replica all'eccezione di intervenuta prescrizione di analoghi diritti derivanti dall'iniziale operazione di acquisto di 6.000 azioni del 3 giugno 2010, *“posto che il termine decennale di prescrizione ordinaria è stato interrotto col primo reclamo inviato dal ricorrente alla banca il 9/04/2020 [...] e riscontrato dalla resistente con lettera del 3/06/2020”*.

Allegando perizia redatta da grafologo, il Ricorrente disconosce la firma apposta in calce al documento datato 10 giugno 2018, in quanto avente ad oggetto *“Norme relative alla prestazione dei servizi di negoziazione per conto proprio, esecuzione di ordini per conto dei clienti, ricezione e trasmissione di ordini, collocamento e concessione di finanziamenti”* e, pertanto, ribadisce che gli investimenti sarebbero da ritenersi nulli per difetto di forma scritta del contratto quadro. Il Ricorrente aggiunge che tutte le sottoscrizioni qui disconosciute (quella del presunto contratto quadro del 2008, il questionario di profilatura del 2014, la comunicazione di non appropriatezza per l'acquisto di 6.000 azioni, le richieste di conversione del

febbraio 2014 e gennaio 2015) sono state da lui contestate e disconosciute tempestivamente nella prima occasione utile, vale a dire dopo la loro produzione da parte dell'Intermediario.

Nel merito, il Ricorrente ribadisce di essere un investitore caratterizzato da scarsa esperienza (nessuna alla data di compilazione del primo questionario e, successivamente, in costanza di rapporto con l'Intermediario, limitata alle azioni e obbligazioni convertibili emesse dall'Intermediario, oltre che all'acquisto di quote di un fondo monetario) per cui deve ritenersi erronea, laddove resa, la valutazione positiva di appropriatezza. Ciò detto, il Ricorrente afferma, però, che l'Intermediario avrebbe dovuto sempre (e non solo talvolta) agire in regime di adeguatezza e che, in quel caso, tutte le operazioni in esame dovevano considerarsi inadeguate per caratteristiche dell'investimento, propensione al rischio, esperienza finanziaria e concentrazione del rischio su uno stesso emittente.

Relativamente all'asserita consegna, al tempo, delle "schede prodotto" da parte dell'Intermediario, il Ricorrente eccepisce in ogni caso la mancata produzione in occasione della prima operazione di conversione e segnala che per le successive due richieste le informazioni sulla illiquidità dei titoli negoziati sono *"confusionarie e parziali, in quanto dapprima si parla di "titolo illiquido", poi di "azione ordinaria, liquida, contraddistinta da un elevato grado di liquidità"*, in assenza della specificazione che le azioni di cui trattasi già all'epoca erano totalmente illiquide e di difficile, se non impossibile, smobilizzo anche nel lungo periodo. Proprio a ciò avuto riguardo, il Ricorrente sostiene l'infondatezza dell'eccezione di inammissibilità della domanda risarcitoria per non attualità del danno sollevata dal resistente.

6. Anche l'Intermediario si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi del Regolamento ACF, ribadendo nella sostanza le argomentazioni già svolte in prima fase e aggiungendo, esclusivamente, che l'eccezione di parte avversa, relativa all'asserito superamento del limite di concentrazione, non è ammissibile in quanto formulata per la prima volta solo in sede di repliche.

DIRITTO

Esaminata la documentazione agli atti, il Collegio si esprime nei termini di seguito rappresentati.

1. L'eccezione di intervenuta prescrizione decennale sollevata dall'Intermediario resistente è da ritenersi infondata, dato che il Ricorrente, prima del reclamo del 20 aprile 2021, aveva già presentato altro reclamo in data 9 aprile 2020, che costituisce in sè valido atto di interruzione del decorso del termine prescrizione decennale.

2. Quanto alla domanda di nullità avanzata da parte attorea per asserita falsità delle sottoscrizioni sopra richiamate, va anzitutto osservato, sotto un profilo di carattere generale, che non è precluso a questo Collegio pronunciarsi in casi della specie, allorquando dall'esame delle risultanze in atti, soprattutto quanto supportate da una perizia grafologica, come è nel caso dell'odierna controversia, emerga con la necessaria evidenza che trattasi, per l'appunto, di firme apocrife.

Ebbene, una tale prova non può dirsi raggiunta, con la necessaria univocità e certezza nel caso in esame, pur avendo doveroso riguardo alle perizie prodotte ma dovendo anche tenere conto di tutta la documentazione disponibile nel fascicolo istruttorio. Oltretutto, va tenuta in debita evidenza la circostanza che il Ricorrente, a ben vedere, non giunge ad affermare che trattasi di operazioni effettuate a sua insaputa, né nega di aver prestato al tempo il proprio consenso alla loro effettuazione, segnalando soprattutto che le firme apposte in relazione a talune (ma non tutte) le operazioni poste in essere non sarebbero a lui riconducibili, ancorché trattasi di operazioni risalenti nel tempo e della cui effettività, pertanto, egli ha preso contezza a tempo debito, senza però farne scaturire tempestivi comportamenti attivi funzionali a contestarne la veridicità.

Ed è proprio in considerazione di ciò che questo Collegio non ritiene, in conclusione, accoglibile tale domanda.

3. Il ricorso va, invece, accolto sotto il profilo risarcitorio, per quanto e nei termini di seguito riportati.

Anzitutto, quest'Arbitro ritiene che la domanda risarcitoria formulata dal Ricorrente vada vagliata tenendo conto anche delle operazioni di conversione delle obbligazioni subordinate in azioni, essendo già stato osservato, in fattispecie analoghe, che, *“pur non prevedendo la stessa l'impiego di nuove risorse finanziarie rispetto all'investimento iniziale, certamente comporta i rischi tipici dell'investimento finanziario in quanto al suo esito l'investitore diviene titolare di uno strumento che in termini di caratteristiche e rischiosità risulta diverso da quello originariamente acquistato. Sembra quindi potersi sostenere che anche*

l'operazione di conversione, alla stregua di un acquisto, presupponga che l'investitore debba essere messo nelle condizioni di effettuare consapevolmente le sue scelte" (v., tra le altre, Decisione n. 1712 del 5 luglio 2019).

4. Ciò premesso, il Collegio ritiene fondata la doglianza riguardante la violazione dei doveri informativi in relazione alle operazioni compiute dal Ricorrente e precisamente con riferimento:

- all'operazione di acquisto di 6.000 azioni del 2010, per la quale è stata fornita una scheda prodotto che, ancorché risulti sottoscritta dal Ricorrente, in ogni caso non specifica il livello di rischio associato agli strumenti finanziari e che risulta decisamente poco chiara nei suoi contenuti;
- all'operazione di conversione in azioni di obbligazioni convertibili subordinate del 2014, in relazione alla quale non risulta essere stata fornita alcuna scheda informativa aggiornata al Ricorrente;
- alle operazioni di conversione successive, per le quali, pur constando in atti la messa a disposizione di una "scheda prodotto strumento finanziario illiquido", sottoscritta dall'odierno Ricorrente, si osserva che trattasi di scheda che non illustra i rischi tipici degli strumenti finanziari in quanto caratterizzati, per l'appunto, da illiquidità, né evidenza con il necessario e circostanziato dettaglio i rischi specifici associati alle azioni di che trattasi.

5. Né l'Intermediario convenuto ha prodotto idonea evidenza attestativa dell'adeguato assolvimento degli obblighi in tema di valutazione di adeguatezza/appropriatezza. A tal proposito, in primo luogo, si rileva, in relazione alle operazioni per le quali l'Intermediario risulta aver reso la segnalazione di non appropriatezza (operazione di acquisto del 2010 e adesione all'offerta di sottoscrizione di azioni e obbligazioni convertibili subordinate del 2011), che egli non risulta aver esplicitato i motivi di un tale giudizio non consentendo, quindi, al cliente di assumere determinazioni consapevoli. Con riferimento alle operazioni di conversione in azioni delle obbligazioni convertibili subordinate, si riscontra che, sia quella del 2014 che del 2015, sono state oggetto di valutazione di adeguatezza sulla base delle risposte fornite nel questionario di profilatura datato 27 febbraio 2014, giungendo a esiti difformi ovvero, nel primo caso, ad un esito negativo e, nel secondo caso, ad un esito positivo, mentre la terza operazione di conversione del 2016 è stata ritenuta adeguata dall'Intermediario sulla base del questionario di

profilatura sottoscritto il 4 marzo 2016, contenente risposte analoghe a quelle presenti nel questionario del 27 febbraio 2014. Ebbene, anzitutto questo Collegio ritiene, alla luce dell'esame degli estratti conto versati in atti, che tutte le operazioni di investimento sottoposte a valutazione di adeguatezza avrebbero dovuto condurre ad un esito negativo, in ragione dell'eccesso di concentrazione e ritiene, altresì, una simile complessiva esposizione del tutto non in linea con gli obiettivi di investimento del Ricorrente, così come emergenti dal questionario di profilatura del 27 febbraio 2014 e del 4 marzo 2016, in cui egli aveva dichiarato di essere disposto a tollerare perdite solo se in misura contenuta (sino al 15%) rispetto al capitale investito e di ritenere più in linea con il proprio profilo un portafoglio composto da una minima componente di investimenti azionari.

In generale, e per concludere, risulta ad avviso di questo Collegio poco credibile che l'odierno Ricorrente sia pervenuto autonomamente e in modo consapevole alla determinazione di porre in essere gli investimenti qui controversi, stante il relativo profilo di investitore, come emergente dalla documentazione versata in atti.

6. Pertanto, accertati i fatti contestati nei termini sopra specificati e ritenuti sussistenti i presupposti per l'accoglimento della domanda risarcitoria, il Collegio quantifica il danno conseguentemente occorso in euro 38.845,69, quale differenza tra il capitale originariamente investito (euro 51.099,19), i dividendi e le cedole percepiti (in tutto per euro 7.013,12) e il valore attuale delle azioni presenti in portafoglio del Ricorrente, come quantificabile in base alle quotazioni correnti sull'apposita piattaforma (euro 5.240,38), oltre a rivalutazione e interessi legali.

PQM

In accoglimento del ricorso nei termini sopra specificati, il Collegio dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente la somma complessiva rivalutata di euro 48.013,27, oltre interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo. Il Collegio fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della medesima 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