



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 7112 del 4 gennaio 2024

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai Signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof.ssa M. Mori – Membro Supplente

Prof. Avv. Ph. Fabbio – Membro Supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro

Prof. Avv. U. Malvagna – Membro Supplente

Relatore: Prof.ssa M. Mori

nella seduta dell'11 dicembre 2023, in relazione al ricorso n. 10285, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

La controversia sottoposta alla cognizione del Collegio concerne doglianze in merito al non corretto adempimento, da parte dell'Intermediario, degli obblighi inerenti alla prestazione di un servizio di investimento, relativo ad azioni di diretta emissione e collocamento, in particolare sotto il profilo dell'inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche dei titoli acquistati, nonché della inadeguatezza delle operazioni poste in essere. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Il ricorrente – che si definisce “*modesto risparmiatore titolare di conto corrente Retail-Consumatori*” – rappresenta di essere stato indotto dalla Banca qui convenuta – “*nell'ambito della sua attività obbligatoria di consulenza preventiva*” – ad acquistare, tra il 2014 e il 2015, n. 3.000 azioni emesse dalla stessa Banca; a tal fine, egli dichiara essergli stati addebitati 15.000,00 euro che corrispondono all'importo richiesto a titolo restitutorio e/o risarcitorio in questa sede. Tali operazioni vengono considerate dal Ricorrente inadeguate rispetto al proprio profilo di rischio e, a suo dire, sono state concluse senza un corretto adempimento degli obblighi informativi normativamente previsti a carico dell'Intermediario medesimo.

In particolare, con riferimento al merito della controversia, il Ricorrente lamenta:

- la violazione degli obblighi formali previsti dall'art. 23 del TUF – in quanto la Banca “*ha violato l'obbligo di far precedere le operazioni di vendita da prodromico contratto di intermediazione in forma scritta da consegnare al cliente*” – e la nullità delle operazioni di investimento per mancata consegna del contratto quadro di intermediazione finanziaria;
- l'inadempimento degli obblighi informativi gravanti sull'Intermediario, circa l'illiquidità ed il grado di rischio dell'investimento in titoli “*non quotati, al momento della vendita, su mercato regolamentato ed altamente aleatori non avendo alcuna garanzia di mantenere nel tempo il loro valore di acquisto*”;
- l'inadeguatezza delle operazioni d'investimento rispetto al proprio profilo di rischio, nonché in ragione dell'eccesso di concentrazione di strumenti finanziari emessi dall'Intermediario nel proprio portafoglio titoli. Il Ricorrente rappresenta che la Banca era tenuta a svolgere una consulenza sia nella fase dell'acquisto che successiva, attraverso la presentazione di raccomandazioni personalizzate per il Ricorrente e la valutazione dell'adeguatezza delle operazioni proposte allo stesso. Viene sottolineata, inoltre, l'incoerenza tra il profilo di investitore che emerge dalle risposte riportate nel questionario di profilatura del 2014 e le reali caratteristiche del Ricorrente stesso;
- con riguardo alle operazioni avvenute in occasione degli ultimi due aumenti di capitale, “*omissioni informative la cui gravità rende il consenso viziato da dolo determinante o comunque scaturito da errore essenziale e determinante*”. Il

Ricorrente contesta la responsabilità, ex art. 94 del TUF, in quanto *“risultano omessi i criteri di calcolo dei crediti deteriorati e la loro incidenza sulla situazione economica della Banca e valore dell'azione”*. Il Ricorrente rappresenta che l'omissione di informazioni essenziali imposte per legge per consentire una scelta consapevole, comportano l'annullabilità, per vizio del consenso, ai sensi e per gli effetti degli artt. 1439 c.c. e art. 1429 c.c..

Il Ricorrente aggiunge che *“le molteplici violazioni operate dalla Banca configurano gravi inadempimenti che determinano l'eventuale risoluzione del contratto quadro, ove ritenuto valido, ex art. 1455 c.c. e dunque la nullità delle operazioni di acquisto dei titoli. In subordine, giustifica il risarcimento del danno pari alle somme addebitate non avendo le azioni un valore effettivo [...] non essendo di fatto commerciate, anche al prezzo ribassato di 0,95”*.

Relativamente al *quantum* richiesto, il Ricorrente fa presente che risulta evidente che egli, se debitamente informato, non avrebbe mai investito tutti i suoi risparmi in operazioni in cui *“l'investitore potrebbe subire delle perdite in conto capitale nel disinvestimento dei titoli stessi in quanto l'eventuale vendita potrebbe avvenire ad un prezzo inferiore al prezzo di acquisto dei titoli. Inoltre, tali titoli potrebbero presentare problemi di liquidità per l'investitore che intenda alienare i titoli azionari in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva ed adeguata contropartita”*. Nel campo *“Importo richiesto”* è indicata la somma di 15.000,00 euro.

2. L'Intermediario, in sede deduttiva, eccepisce pregiudizialmente la violazione del principio di correttezza e buona fede, nonché del principio del *“ne bis in idem”*, in quanto il Ricorrente ha già presentato ricorso per ben due volte sulle medesime operazioni, con le medesime doglianze ed effettuando la medesima richiesta economica, estinguendo però tali ricorsi prima di arrivare ad ottenere una decisione (Ricorso ID 8517 presentato in data 20 ottobre 2021 e Ricorso ID 8791 presentato in data 31 gennaio 2022). La Banca rappresenta che *“per entrambi i primi due procedimenti controparte ne richiedeva l'estinzione, solo successivamente al deposito da parte della Banca [...] delle proprie deduzioni difensive con relativi allegati [e che] la riproposizione del terzo ricorso, dopo aver preso contezza della difesa avversa per*

ben due volte e delle eccezioni sollevate per superarne il contenuto, è in palese contrasto con i principi previsti dal nostro ordinamento". Ritenendo, quindi, pacifica la violazione del principio del "*ne bis in idem*", l'Intermediario chiede che il ricorso venga dichiarato inammissibile.

La Banca contesta, altresì, la genericità di quanto eccepito dal Ricorrente nel modulo del ricorso, ove lo stesso "*chiede che l'Arbitro accerti e dichiari il grave inadempimento degli obblighi contrattuali della convenuta per aver violato le regole di tutela del risparmiatore in sede di vendita dei titoli*", sottolineando che il Ricorrente "*omette di specificare quali obblighi normativi avrebbe violato l'Intermediario e di cui l'Arbitro dovrebbe dichiararne il grave inadempimento*".

Con riferimento al merito della controversia, l'Intermediario:

- eccepisce l'irricevibilità del ricorso, ex art. 10, comma 3, del Regolamento ACF, per la mancata proposizione del previo reclamo; ritiene a tal fine inidonea, infatti, la nota inoltrata dal Ricorrente tramite pec del 20 febbraio 2023, così come il precedente reclamo datato 14 giugno 2021, in quanto inoltrato a circa un anno e mezzo dalla presentazione dell'attuale ricorso. Nel caso in cui tale nota del 20 febbraio fosse ritenuta un idoneo reclamo, in via subordinata la Banca eccepisce la divergenza tra il contenuto della presente nota e quello del ricorso, e la violazione della disposizione normativa che prevede che vi sia identità dei fatti oggetto del ricorso e che non siano presentate nuove questioni, circostanza non rispettata nel caso in questione; tenuto conto, quindi, "*della deduzione di ulteriori e diversi fatti nei successivi scritti difensivi, le domande formulate dal ricorrente devono essere dichiarate inammissibili e/o irricevibili*";
- chiede il rigetto della domanda principale, per violazione dell'art. 23 del TUF, in quanto sarebbe documentata la regolare sottoscrizione e ricezione di un contratto quadro da parte del Ricorrente;
- precisa che il Ricorrente ha estinto il *dossier* titoli presso la Banca in data 29 maggio 2023;
- ritiene che non possa essere mosso a suo carico alcun addebito relativamente all'inadempimento dei propri obblighi informativi attivi in quanto, con la sottoscrizione del contratto quadro e la consegna dell'acclusa documentazione, la Banca adempiva agli obblighi informativi e comportamentali sulla medesima

gravanti; la Banca rappresenta, inoltre, di aver reso edotto il Ricorrente della natura delle operazioni d'investimento con la consegna delle schede di adesione dei due aumenti di capitale, in occasione delle operazioni di investimento oggetto del presente ricorso. L'Intermediario segnala altresì che, in allegato alle schede AuCap 2014 e 2015, vi era anche una “*Scheda titolo/Ordine di acquisto*” e che tale scheda era stata predisposta per illustrare, in maniera sintetica e intellegibile, le caratteristiche del titolo oggetto di investimento e i relativi rischi, ivi incluso quello in merito al conflitto di interessi; tali schede titolo sono state, oltretutto, controfirmate dal Ricorrente per presa visione e accettazione. Al riguardo, la Banca evidenzia come, nell'ambito di analoghi procedimenti, l'Arbitro ha avuto più volte modo di apprezzare la rilevanza di tale specifico documento nel valutare (positivamente) il corretto adempimento degli obblighi informativi e comportamentali sulla medesima gravanti (Decisioni nn. 2327/2020, 2714/2020, 2807/2020, 3632/21, 3474/21, 3528/21);

- specifica che il Ricorrente, contestualmente all'adesione all'Aucap 2015, sottoscriveva obbligazioni *BPPB 21/09/18 2,5%*, per un controvalore totale pari a 10.000,00 euro, ricevendone le relative cedole per complessivi 750,00 euro; così come ha ricevuto dal 2014 ad oggi, dividendi (in ragione delle azioni tempo per tempo detenute) per una somma complessiva, al lordo delle imposte, di 390,00 euro;
- precisa altresì che le operazioni del 2014 e del 2015 sono state raccomandate dalla Banca, dopo aver espletato la verifica di adeguatezza dell'investimento, con esito positivo. In particolare, sostiene che debba essere tenuto presente, anche ai fini della conformità dell'investimento di che trattasi con la situazione patrimoniale dell'odierno Ricorrente, che “*l'ammontare complessivo oggetto di investimento rappresentava la parte residuale del solo patrimonio mobiliare, inclusa la liquidità sul conto in "giacenza" presso la Banca*”. Il Ricorrente, inoltre, nel corso del tempo ha investito in fondi azionari e flessibili e da ultimo ha eseguito, nel corso del 2022, tre investimenti per un valore complessivo di 1.050.000,00 euro in BTP. Pertanto, “*è evidente l'esperienza finanziaria del ricorrente che deve essere rapportata alla movimentazione e alla consistenza del portafoglio. Tutto quanto sopra restituisce l'immagine di un investitore che,*

lungi dall'essere un "modesto risparmiatore" ed un "semplice agricoltore pensionato", effettuava nel tempo investimenti diversificati potendo contare su una disponibilità totale, in essere presso la nostra Banca, pari a circa 1 milione di Euro". L'Intermediario sottolinea, inoltre, che all'epoca dell'investimento il Ricorrente non era ancora in pensione, come si può evincere da quanto dichiarato dal cliente in sede di somministrazione del questionario Mifid del 2014;

- ritiene che non possa essere mosso, parimenti, alcun addebito a suo carico relativamente all'inadempimento dei propri obblighi informativi passivi, avendo sottoposto il Ricorrente alla dovuta attività di profilatura con il suddetto questionario Mifid; rappresenta che il Ricorrente non ha mai formalmente disconosciuto la propria firma su tale questionario, sicché – in base al principio di autoresponsabilità – le informazioni che si ricavano da tale documento non possono che ritenersi attendibili e coerenti con un profilo di rischio medio-alto attribuito al Ricorrente; aggiunge ancora che, il profilo di rischio, l'esperienza finanziaria, l'orizzonte temporale attribuiti al Ricorrente consentono di ritenere adeguata l'operazione;
- afferma, con riferimento alle operazioni di sottoscrizione degli aumenti di capitale, di essersi attenuto alle raccomandazioni contenute nella Comunicazione illiquidi della Consob;
- ribadisce la necessità per il Ricorrente di provare il danno, nonché il nesso causale tra il presunto inadempimento e lo stesso, *"giacché un danno non è al momento individuato né individuabile"*. In particolare, la Banca indica che *"non può sostenersi, né ovviamente può in alcun modo provarsi che le Azioni..., presumibilmente ancora in possesso del ricorrente, siano prive di valore o che la relativa vendita sia impossibile. Sicché – anche a non voler considerare gli Euro 1.140,00 incassati dal ricorrente a titolo di dividendi/cedole interessi – il ricorso sarebbe all'evidenza inammissibile"*. In definitiva, la Banca sostiene che il Ricorrente non può dolersi di alcun danno immediato e direttamente connesso al presunto inadempimento;
- chiede che la richiesta di risarcimento danni sia dichiarata inammissibile, in quanto il Ricorrente non ha allegato al presente ricorso alcuna evidenza che dimostri l'attuale titolarità delle n. 3.000 azioni in contestazione, dal momento

che egli, in data 29 maggio 2023, ha richiesto il trasferimento di tali titoli presso altro intermediario;

- eccepisce, in ogni caso, il decorso del termine prescrizione di cinque anni, *ex art. 1442 c.c.*, dalla stipula dei contratti quadro e dalla data di conferimento di tutti gli ordini relativi alle operazioni di sottoscrizione; quindi, rappresenta che la domanda di annullamento *ex adverso* formulata dovrà essere dichiarata prescritta, ovvero, inammissibile.

Conclusivamente, la Banca, disattese tutte le contrarie istanze, deduzioni ed eccezioni, in via pregiudiziale, chiede di dichiarare il ricorso inammissibile e/o irricevibile per la mancata proposizione del preventivo reclamo; di dichiarare il ricorso inammissibile e/o irricevibile per violazione dei principi di correttezza e buona fede nonché del “*ne bis in idem*”; in via parimenti preliminare, in relazione alle eccezioni sollevate esclusivamente nel ricorso e non anche nel reclamo, dichiarare le domande formulate dal ricorrente inammissibili e/o irricevibili; in via principale, di rigettare integralmente le domande del Ricorrente, in quanto completamente infondate per tutte le ragioni in narrativa; in via subordinata, nella denegata e non creduta ipotesi di condanna della Banca, quantificare il risarcimento in conformità ai principi recati dagli artt. 1223 e 1225 c.c., tenendo conto anche di quanto percepito dal Ricorrente a titolo di cedole/dividendi e del valore delle azioni dal medesimo detenute da calcolarsi in base al prezzo di riferimento sul mercato Hi-Mtf.

3. Il Ricorrente, nel trasmettere deduzioni integrative, oltre a richiamare le argomentazioni già svolte nel ricorso:

- rigetta l'avversa eccezione di violazione del principio di correttezza e buona fede, nonché del principio del “*ne bis in idem*”, specificando che per il primo ricorso (ID 8517) è stata richiesta l'estinzione per avere allegato la descrizione del ricorso in documento esterno al modulo previsto, in violazione delle nuove disposizioni previste dalla riforma del Regolamento ACF; inoltre, il secondo ricorso (ID 8791) era stato presentato contestualmente alla richiesta di estinzione del primo e, quindi, prima della dichiarazione di estinzione del primo, per cui si è resa necessaria l'estinzione anche di questo. Essendo i primi due ricorsi estinti, non coglie la contestazione del principio del “*ne bis in idem*”, atteso che il

contenuto dei tre ricorsi è pacificamente coincidente, fatta salva la differente modalità di compilazione richiesta dalla modifica regolamentare;

- ritiene superata l'eccezione di irricevibilità del ricorso – *ex art. 10 comma 3 del Regolamento ACF* – per mancata proposizione del reclamo, dal momento che la Segreteria Tecnica dell'ACF ha inoltrato il ricorso all'Intermediario superando il vaglio di ricevibilità/ammissibilità stabilito dall'art. 10 comma 2 lett. b) del Regolamento ACF;
- segnala che le operazioni d'investimento poste in essere sono state oggetto di esplicite raccomandazioni da parte dell'Intermediario; quest'ultimo ha prestato un servizio di consulenza che non si esaurisce nella fase della vendita dei titoli ma permane durante l'intero rapporto;
- relativamente al mancato adempimento degli obblighi informativi attivi, rappresenta che la Banca ha omesso di fornire i prospetti informativi delle operazioni e corrette informazioni circa le condizioni economiche della Banca, circa l'alto rischio di perdita di capitale *ab origine* e l'aumento della rischiosità delle azioni nel corso del tempo. Il Ricorrente ribadisce altresì che la Banca ha violato la Comunicazione Consob n° 9019104/2009 che regola la vendita di azioni illiquide;
- relativamente al mancato adempimento degli obblighi informativi passivi, rappresenta che non è possibile dimostrare *“una generica propensione al rischio dell'investitore, desunta anche da scelte intrinsecamente rischiose pregresse, perché anche l'investitore speculativamente orientato e disponibile ad assumersi rischi deve poter valutare la sua scelta speculativa e rischiosa nell'ambito di tutte le opzioni dello stesso genere offerte dal mercato”*. Il Ricorrente precisa anche che, da una analisi degli estratti conto titoli, risulta chiaro che, al netto dei prestiti obbligazionari, gli unici titoli azionari in possesso sono quelli in contestazione; *“circostanze che unite all'assenza di esperienza imponevano alla banca di ritenere inadeguate le operazioni ed astenersi dalle operazioni di cui è causa [...]”*;
- contesta l'esito dell'attività di profilatura svolta dalla Banca e rappresenta che, comunque, *“il profilo di rischio attribuito “MEDIO” non le consentiva il*

collocamento del titolo emesso dalla stessa Banca ad alto rischio di perdita di capitale [...]”;

- replica alla Banca la quale non nega l’evidente illiquidità dei titoli, specificando che, essendo la stessa collocatrice dei titoli di propria emissione, a maggior ragione, avrebbe dovuto fornire una informativa sui titoli specifica e rafforzata;
- in merito alla eccepita inammissibilità della richiesta di risarcimento del danno per mancata prova della titolarità delle azioni in contestazione, fornisce documento di altro intermediario, datato 25 settembre 2023, da cui persistere la titolarità delle n. 3.000 azioni di cui è causa;
- relativamente al nesso causale, richiama *“il costante orientamento dell’Arbitro adito che in linea con la Cassazione ha stabilito che la condotta inadempiente della Banca nelle operazioni contestate è collegata da nesso eziologico con la pacifica causazione del danno derivante dalla perdita di capitale considerato che la circostanza che le azioni siano ancora nel proprio portafoglio non costituisce circostanza ostativa alla configurabilità di un danno attuale in capo all’investitore che le abbia sottoscritte”;*
- riferisce che il danno è pari agli addebiti, stante l’assenza di valore delle azioni, come si attesta dalle sessioni del mercato Vorvel, in cui le azioni al prezzo di 0,95 euro non sono scambiate per assenza di acquirenti; va aggiunto agli addebiti il danno da svalutazione monetaria e gli interessi come per legge.

Per le ragioni esposte, il Ricorrente confida nell’accoglimento della domanda come formulata con vittoria di spese, diritti ed onorari della presente procedura, in favore dell’avvocato per l’assistenza prestata necessaria per il ricorso.

4. La Banca replica alle deduzioni integrative del Ricorrente per richiamare le argomentazioni già svolte nelle deduzioni integrative al ricorso e:

- insiste nell’eccepire la violazione del principio di correttezza e buona fede, nonché del principio del *“ne bis in idem”* atteso che, se per il primo ricorso il Ricorrente si giustifica evidenziando la necessità di produrre un nuovo ricorso per non essersi attenuto al nuovo Regolamento Consob, diversamente alcuna motivazione giustificativa può essere presa in considerazione per la richiesta di estinzione del secondo ricorso. Infatti, non risulta agli atti che, dopo la proposizione del secondo ricorso, quando il Presidente del Collegio dichiarava

l'estinzione del procedimento, si rendeva necessaria la richiesta di estinzione anche del successivo; dalla documentazione prodotta si evince che l'estinzione del secondo procedimento è stata dichiarata dal Presidente del Collegio in quanto il Ricorrente, con comunicazione dell'8 settembre 2022, rinunciava al ricorso. Specifica ulteriormente che, il Ricorrente estingueva tale secondo ricorso a *iter* istruttorio concluso: il Ricorrente, oltre ad aver proposto il ricorso per la seconda volta a gennaio 2022, produceva anche le proprie deduzioni integrative a marzo 2022 (a cui ovviamente la Banca replicava depositando anch'essa le proprie note difensive), e solo successivamente, a settembre 2022, ad *iter* istruttorio del ricorso concluso, inoltrava la sua rinuncia. Proprio perché il contenuto dei tre ricorsi è identico, come anche affermato dal Ricorrente, la Banca insiste affinché il ricorso venga dichiarato inammissibile e/o irricevibile;

- relativamente alla documentazione informativa, fornita al Ricorrente in sede di sottoscrizione degli investimenti, riferisce, in ordine alla scheda Titolo/Ordine di acquisto, debitamente sottoscritta dallo stesso, che questa forniva le informazioni anagrafiche circa l'emittente e i più rappresentativi fattori di rischio relativamente alle azioni; sottolinea che per tali schede titolo/prodotto l'Arbitro ha già affermato, in precedenti decisioni rese nei confronti della medesima Banca (Decisioni nn. 2327 del 10 marzo 2020, 3664 del 23 aprile 2021, 3632 del 19 aprile 2021, 3664 del 23 aprile 2021), che *“il loro contenuto rispetto all'investimento in azioni dell'intermediario, non è revocabile in dubbio che contenga dati e notizie più che sufficienti, e poi espressi in modo chiaro, per consentire all'investitore di apprezzare il rischio dell'operazione”*. In tali decisioni *“l'Arbitro adito ha ritenuto che l'intermediario abbia adempiuto agli obblighi di trasparenza e informazione, in quanto tra i vari documenti la Banca ha esibito anche la scheda titolo sintetica (nel caso di specie sottoscritta dal cliente per ciascun aumento di capitale), che rappresentava l'alto livello di rischio connesso all'investimento, anche dovuto all'assenza di rating, alla mancata quotazione e al conflitto di interessi”*;
- ribadisce di aver raccomandato le operazioni oggetto del presente ricorso e di averne valutato l'adeguatezza; rappresenta di aver correttamente provveduto a profilare il Ricorrente con il questionario Mifid del 2014 che conferma

l'esperienza finanziaria "Medio-alta" dello stesso, anche alla luce degli altri investimenti posti in essere dal Ricorrente, "*dichiarati peraltro dall[lo stesso] quali scelte intrinsecamente rischiose*";

- si oppone alla avversa domanda di rimborso delle spese, diritti e onorari della presente procedura per l'assistenza legale relative al presente procedimento, oltretutto inammissibili in quanto formulati esclusivamente in sede di deduzioni integrative, non quantificati e non documentati. Afferma l'assenza del diritto al rimborso delle spese di assistenza legale sulla base di precedenti decisioni ACF (Decisione n. 304 del 2 marzo 2018 e Decisione n. 1300 del 7 gennaio 2019) "*giacché l'assistenza di un difensore davanti all'ACF è frutto di una libera scelta e non un presupposto necessario per potersi rivolgere all'Arbitro e far valere le proprie ragioni nei confronti dell'intermediario, di tal che il conseguente esborso non può essere configurato alla stregua di una spesa qualificabile come un danno sofferto dal ricorrente che sia conseguenza immediata e diretta dell'inadempimento*".

DIRITTO

I. In ordine alla eccezione pregiudiziale di violazione del principio di correttezza e buona fede, nonché del principio del "*ne bis in idem*", questo Collegio non ritiene sussistenti i presupposti per il suo accoglimento. Pur essendo, ovviamente, corrispondente al vero quanto evidenziato da parte resistente, vale a dire che l'odierno Ricorrente aveva già presentato due ricorsi precedentemente vertenti entrambi sugli stessi fatti (il primo in data 20 ottobre 2021 e il secondo in data 31 gennaio 2022, entrambi estinti su richiesta di parte attorea), relativamente al primo trova conferma quanto segnalato dal Ricorrente in fase di deduzioni integrative, quando afferma di avere dovuto estinguere il ricorso per avere erroneamente rinviato per la descrizione della controversia ad allegato esterno, invece di utilizzare l'apposito modulo previsto dall'art. 11, comma 1, del Regolamento ACF; quanto al secondo, trova parimenti conferma che il medesimo Ricorrente abbia, poi,

presentato erroneamente il secondo ricorso contestualmente alla richiesta di estinzione del primo procedimento in data 31 gennaio 2022.

In sintesi, questo Collegio non ritiene che il Ricorrente abbia violato il principio di correttezza e buona fede; oltretutto, il Regolamento ACF non prevede alcuna inibizione circa la possibilità di avanzare richiesta di estinzione di un ricorso per poi eventualmente ripresentarlo; né ciò, infine, può in alcun modo pregiudicare la possibilità per parte resistente di articolare al meglio la propria posizione difensiva, trattandosi nel caso ACF di procedimento istruttorio che si svolge su base esclusivamente documentale, la cui produzione è compito precipuo dell'intermediario convenuto.

Relativamente all'eccezione di violazione del principio del "*ne bis in idem*", è sufficiente osservare che su nessuno dei ricorsi presentati precedentemente dal Ricorrente questo Collegio ha avuto modo di esprimersi nel merito dei fatti occorsi, proprio in conseguenza della loro previa estinzione.

2. Con riferimento, poi, alla eccezione di irricevibilità del ricorso per mancanza di idoneo previo reclamo e di inammissibilità per mancata corrispondenza del reclamo rispetto al ricorso, è avviso di quest'Arbitro che l'Intermediario erroneamente non ha ritenuto di attribuire alla nota trasmessa dal Ricorrente – ricevuta/accettata dalla Banca in data 20 febbraio 2023 – valenza di reclamo, ai sensi dell'art. 10 comma 2 lett. b), del Regolamento ACF. Difatti, seppur in forma sintetica, tale nota rappresentava, a ben vedere, solo l'ennesima comunicazione inoltrata alla Banca - tenuto conto che il Ricorrente aveva già lamentato le medesime violazioni nei precedenti ricorsi - e contiene, oltretutto, richiesta di risarcimento e la contestazione della violazione dei obblighi imposti dal TUF, dai regolamenti Consob e dalla Comunicazione Consob sugli strumenti finanziari illiquidi.

3. Ciò premesso, con riguardo all'asserita invalidità delle operazioni d'investimento per nullità del contratto quadro, trattasi di profilo di doglianza che non può ritenersi fondato, in quanto le operazioni d'investimento oggetto di contestazione devono ritenersi validamente concluse, in quanto concluse dopo la stipula del contratto quadro in atti, datato 4 maggio 2009.

4. In ordine, poi, agli obblighi informativi riferiti alla fase genetica dell'operatività controversa, dall'esame della documentazione prodotta dall'Intermediario si rileva che il cliente, sottoscrivendo il contratto quadro, ha dichiarato di aver ricevuto copia integrale del Documento di sintesi e ha firmato ogni singolo foglio. Inoltre, l'Intermediario ha versato in atti le schede di adesione all'Aucap 2014 e Aucap2015, nelle quali il Ricorrente dichiara di aver preso visione del Documento di registrazione, della Nota informativa e della Nota di sintesi (il Prospetto informativo); con tali documenti il Ricorrente, inoltre, prendeva atto dell'esistenza del conflitto di interesse dell'Emittente.

Unitamente alla scheda di adesione 2014 sono stati trasmessi la conferma dell'ordine di sottoscrizione dei titoli, la raccomandazione personalizzata sull'operazione datata 29 agosto 2014 e un "documento informativo" sullo strumento finanziario. Nella conferma dell'ordine di sottoscrizione, viene specificato che l'operazione è raccomandata e avviene fuori mercato; le azioni non sono quotate, l'Emittente dei titoli è la Banca, con classe di rischio "Alta". Nel documento prodotto in atti non risultano, tuttavia, riportate informazioni complete, non essendo fornita alcuna descrizione di dettaglio dei rischi specifici del prodotto finanziario.

Unitamente alla scheda di adesione all'operazione 2015 sono stati trasmessi l'ordine di sottoscrizione, che dà evidenza che i titoli sono "*collocati dall'istituto*"; la conferma dell'ordine; la scheda titolo e la raccomandazione personalizzata datata 21 luglio 2015 per l'acquisto, tra l'altro, di n. 1.889 azioni della Banca. Nella conferma dell'ordine è indicato "*operazione consigliata con raccomandazione Banca*", mercato ordine "fuori mercato"; classe di rischio "Alto"; quotazione "*non quotato*"; "*titoli di propria emissione*". Nella scheda titolo, sottoscritta dal Ricorrente, è indicato che l'Emittente è in conflitto di interessi, che il titolo è oggetto di collocamento diretto, che trattasi di un titolo di propria emissione, che l'indicatore Sintetico di Rischio è Alto, che l'Obiettivo Temporale del titolo è di lungo periodo, che trattasi di Strumento finanziario illiquido, che il titolo non è complesso; segue sulla scheda, inoltre, la descrizione dei principali fattori di rischio, con evidenza del rischio di liquidità.

Ciò constando in atti, l'avviso di questo Collegio è nel senso che l'Intermediario non abbia idoneamente adempiuto, per l'operazione d'investimento del 2014, agli obblighi di informazione attiva sul medesimo gravanti, non avendo dimostrato - secondo il consolidato orientamento dell'ACF - di avervi assolto "*in concreto*" e non solo in modo meramente formalistico; difatti, il "documento informativo" allegato alla scheda di adesione Aucap2014 riporta informazioni estremamente sintetiche e non fornisce alcun dettaglio informativo in merito alle caratteristiche di rischio del prodotto. Sotto il profilo informativo, il set messo a disposizione del cliente in occasione dell'operazione del 2015 si presenta, invece, meno foriero di criticità.

5. Con riferimento alla condotta valutazione di adeguatezza, la documentazione in atti conferma che la Banca ha espresso una raccomandazione di investimento sia per l'operazione d'investimento del 2014 che per quella del 2015.

L'Intermediario ha trasmesso un solo questionario di profilatura, compilato il 29 agosto 2014, lo stesso giorno in cui è stato impartito l'ordine di adesione all'Aucap2014. In tale questionario viene riportato che il Ricorrente, con diploma di scuola media superiore, non ha mai operato nel settore bancario; ha un livello di conoscenza degli strumenti finanziari alto; è "molto consapevole" del fatto che prodotti finanziari illiquidi possono comportare per l'investitore limitazioni di smobilizzo; ha investito in precedenza in obbligazioni *corporate*, obbligazioni strutturate e fondi comuni; ha come obiettivo temporale oltre 5 anni e come obiettivo di investimento "incrementare il mio capitale anche sopportando temporaneamente delle perdite"; come livello di propensione al rischio "*preferisco perseguire rendimenti più elevati, anche sopportando un grado di rischio maggiore, ferma restando la prevalenza all'interno del portafoglio di strumenti finanziari con un più basso grado di rischio/rendimento*". A conclusione del questionario, sulla base delle risposte fornite, la Banca ha indicato come profilo cliente assegnato "Medio" e esperienza finanziaria "Medio-alta".

Sebbene il questionario Mifid restituisca il profilo di un investitore evoluto, quel che emerge è che il complessivo investimento effettuato da parte attorea, in quanto avente ad oggetto titoli con classe di rischio "Alta" non possa dirsi in ogni caso compatibile con il profilo di rischio "Medio" attribuito dalla Banca stessa al

Ricorrente, nonché rispetto al suo livello di propensione al rischio, come rilevabile dalla documentazione disponibile. Né possono dirsi rilevanti, in senso esimente, investimenti posti in essere successivamente alle operazioni di investimento qui contestate. Infine, non è dato evincere quale sia stato il percorso motivazionale che ha condotto l'odierno resistente ad esprimere un tale giudizio, oltretutto avente ad oggetto titoli di diretta emissione, il che avrebbe dovuto indurre l'Intermediario a tracciare in modo del tutto conforme alla normativa di settore l'*iter* seguito, non limitandosi dunque a valutazioni che appaiono essenzialmente di tipo rituale.

7. Quanto al nesso di causalità, il Collegio fa proprio la giurisprudenza della Corte di Cassazione (Sent. n. 7905 del 17 aprile 2020), laddove ha avuto modo di puntualizzare che *“dalla funzione sistematica assegnata all’obbligo informativo gravante sull’intermediario [...] scaturisce una presunzione legale di sussistenza del nesso causale fra inadempimento informativo e pregiudizio, pur suscettibile di prova contraria da parte dell’intermediario”*.

8. In conclusione, il ricorso è da ritenersi fondato per quanto e nei termini sopra specificati. Venendo alla quantificazione del danno occorso, in linea con precedenti decisioni adottate nei confronti dell'Intermediario medesimo, l'importo da liquidare a favore del Ricorrente, a titolo risarcitorio, deve essere determinato in misura pari alla differenza tra il controvalore investito nelle azioni, i dividendi percepiti per tali azioni ed il valore corrente delle azioni medesime, come risultante dalle quotazioni disponibili su Vorvel.

Ebbene, la somma complessivamente investita dal Ricorrente per la sottoscrizione dei titoli di cui trattasi è stata pari a 15.000,00 euro. Quanto ai dividendi percepiti, la documentazione agli atti dà evidenza che essi sono stati pari a 288,60 euro, mentre il prezzo medio unitario delle stesse azioni può determinarsi in 0,995 euro e, dunque, il valore corrente in 2.985,00 euro. Ne consegue che la somma da corrispondere al Ricorrente è pari a 11.726,40 euro, oltre a rivalutazione e interessi legali.

Infine, per quanto attiene alla richiesta di rimborso delle spese di difesa, il Collegio attribuisce carattere assorbente di ogni ulteriore considerazione – che pure potrebbe essere svolta in punto di ammissibilità di tale domanda – al fatto che il Ricorrente

non ha fornito prova alcuna di aver effettivamente sostenuto tali spese che, peraltro, neppure ha provveduto a quantificare.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra specificati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere al Ricorrente, a titolo di risarcimento del danno occorso, la complessiva somma rivalutata di 14.499,35 euro, oltre agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima. 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 euro, 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