



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 1032 del 5 novembre 2018

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante – Membro

Prof. Avv. L. Salamone – Membro Supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro Supplente

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. L. Salamone

nella seduta dell'8 ottobre 2018, in relazione al ricorso n. 853, presentato da

Elisa (di seguito "la Ricorrente") nei confronti di VENETO BANCA s.p.a. in l.c.a. (di seguito "l'Intermediario"), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

L'oggetto della controversia rientra nella casistica della violazione degli obblighi di correttezza e informativi, con particolare riguardo alla profilatura, alla valutazione di adeguatezza, all'eccessiva concentrazione degli strumenti nel portafoglio titoli, nonché al conflitto di interessi esistente in capo all'Intermediario.

I. La Ricorrente ha presentato reclamo in data 9 settembre 2016; avendo ricevuto risposta giudicata insoddisfacente, ha presentato ricorso dinanzi all'ACF. Si sintetizzano di seguito le difese articolate sia nel Reclamo sia nel Ricorso. La Ricorrente lamenta di avere sottoscritto in data 16 agosto 2012 n. 1.000 azioni ordinarie emesse dall'intermediario per l'importo di euro 40.250,00. La

Ricorrente riferisce inoltre di aver aderito, in data 21 gennaio 2013 e sempre su sollecitazione dell'Intermediario, al prestito obbligazionario denominato "...5% 2013-2017 convertibile con facoltà di rimborso in azioni", sottoscrivendo 666 obbligazioni convertibili per un controvalore pari a € 29.970,00. L'ultima operazione contestata risale invece al 25 settembre 2013 ed ha riguardato l'acquisto di ulteriori 550 azioni ordinarie per un controvalore pari a € 22.412,50. Riguardo a tali operazioni la Ricorrente lamenta, tra l'altro:

- in merito ai primi due investimenti, effettuati in data 16 agosto 2012 e 21 gennaio 2013, una riprofilatura *ad hoc* effettuata dall'Intermediario in occasione del primo investimento, tramite la riproposizione del questionario MiFID a soli 8 giorni di distanza dal precedente (datato 8 agosto 2012), al fine di rendere compatibile il profilo di rischio della Ricorrente con gli strumenti finanziari oggetto del collocamento; dal questionario emergerebbe una *"modifica strumentale del profilo, resa ancor più evidente dalla coincidenza fra data della modifica e giorno di acquisto dei titoli"*; tale operazione avrebbe reso possibile effettuare gli acquisti in regime di consulenza, mediante una valutazione di adeguatezza di esito positivo;
- in merito all'operazione effettuata in data 25 settembre 2013, si censura il comportamento tenuto dall'Intermediario il quale, all'esito di una valutazione di adeguatezza recante esito negativo, avrebbe riproposto la medesima operazione a distanza di un solo minuto, in regime di appropriatezza, previa riqualficazione del servizio prestato, dichiarando che non vi fosse stata consulenza;
- l'eccessiva concentrazione in portafogli - pari a più del 70% - degli strumenti finanziari emessi dall'Intermediario;
- il comportamento omissivo dell'Intermediario, che non si è attenuto agli obblighi informativi quali stabiliti dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2009 in tema di prodotti finanziari illiquidi; nel caso di specie, *"l'acquisto di complessive 1550 azioni [dell'Intermediario] è avvenuto senza alcuna indicazione circa l'illiquidità del titolo e l'acquisto di n. 666 obbligazioni"*

convertibili [dell'Intermediario] è stato concluso con la mera segnalazione della natura non quotata dello strumento in oggetto”;

- il conflitto di interessi esistente in capo all'Intermediario, che non si sarebbe attenuto a quanto prescritto dalla normativa vigente in tema di gestione del conflitto, non apprestando gli opportuni presidi informativi in sede di distribuzione di strumenti finanziari di propria emissione.

Pertanto, la Ricorrente chiede la dichiarazione di nullità delle operazioni contestate per violazione degli obblighi incumbenti sull'Intermediario, con conseguente condanna alla restituzione a favore della cliente di un importo pari ad € 92.607,33; in alternativa, la Ricorrente per gli stessi presupposti chiede il risarcimento del danno quantificabile in € 92.372,73. Si precisa che nel modulo del ricorso il *quantum* della domanda è fissato in € 92.632,50. Sono richiesti inoltre interessi e rivalutazione.

2. L'Intermediario non ha formulato Deduzioni.

DIRITTO

1. Il ricorso merita di essere accolto.

2. Si deve preliminarmente rilevare, quanto alla circostanza che l'Intermediario non ha ritenuto di svolgere difese nel presente procedimento, che, secondo l'orientamento fatto proprio dal Collegio in numerose occasioni, non è possibile, per questo, *“fare applicazione del principio di non contestazione di cui all'art. 115 c.p.c., il quale può essere utilizzato solo rispetto alla parte costituita e non invece a quella che – come nella specie – abbia scelto di restare contumace.”* (Decisioni ACF 547 del 13 giugno 2018; n. 591 del 3 luglio 2018). Sotto altro profilo, la volontaria scelta dell'Intermediario di non esercitare il diritto di difesa nel procedimento dinanzi all'Arbitro per le Controversie Finanziarie può, sul piano probatorio, non andare immune da conseguenze processuali, atteso che la posizione contumaciale non lo sottrae alla previsione di cui all'art. 15, comma 2, del Regolamento ACF, che, in linea con le regole del diritto finanziario comune, prevede che *“spetta all'intermediario la prova di avere assolto agli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza nei confronti degli investitori”*:

prova quest'ultima che, evidentemente, non può essere assolta da una parte che volontariamente ha scelto di restare assente nel procedimento.

3. Da tanto deriva, secondo il diritto vivente, che, nei giudizi risarcitori promossi dagli investitori contro gli intermediari, l'investitore, il quale lamenta di avere subito un danno per effetto della condotta negligente dell'intermediario che non ha rispettato gli obblighi informativi su di lui gravanti, è tenuto ad allegare specificamente la violazione dei detti obblighi informativi ed a fornire la prova del danno cagionato dall'operazione. L'onere della prova circa l'adempimento di tali obblighi è in ogni caso posto a carico dell'Intermediario e consiste nella prova positiva della diligenza richiesta dalla normativa di settore: nel caso di mancato assolvimento di tale onere probatorio, al riscontro dell'inadempimento consegue l'accertamento in via presuntiva del nesso causale tra detto inadempimento e il danno patito dall'investitore (cfr., ex multis, Cass. 28 febbraio 2018, n. 4727).

4. Al riguardo, questo Arbitro ha già avuto modo di stabilire che *“mentre è onere dell'intermediario dimostrare di avere agito con tutta la diligenza richiesta, è onere del ricorrente fornire adeguata evidenza che la violazione che egli imputa all'intermediario medesimo gli abbia provocato un danno”* (Decisione ACF n. 217 del 24 gennaio 2018).

5. Più a monte, sull'investitore-attore incombe l'onere di provare l'esistenza di un rapporto negoziale in titoli con l'Intermediario, siasi quest'ultimo costituito/difeso o meno.

6. Nel merito, devono svilupparsi le seguenti motivazioni.

7. Si osserva preliminarmente che, come risultante da documentazione prodotta dalla Ricorrente, il contratto da questa sottoscritto con l'Intermediario include ogni servizio di investimento, consulenza inclusa, ad eccezione della gestione personalizzata di portafogli di investimento. Ne deriva che la sottoscrizione di qualsivoglia ordine di investimento – salvo essere espressamente esclusa per iscritto nel caso singolo la prestazione di consulenza – non va esente da preventiva valutazione di adeguatezza dell'ordine ricevuto dall'investitore (oltre valutazione di appropriatezza).

8. Sull'acquisto azionario del 16/08/2012. Per quel che riguarda la prima operazione di acquisto delle azioni, la Ricorrente ha allegato in atti la richiesta di sottoscrizione di n. 1.000 azioni dell'Intermediario, la domanda di ammissione a socio e il preordine di acquisto per un controvalore totale pari a € 40.250,00. Dal preordine si evince che la sottoscrizione delle azioni è avvenuta in data 16 agosto 2012 all'esito di un test di adeguatezza risultato positivo, avvenuto sulla base di un questionario MiFID - allegato al contratto quadro per la prestazione di servizi di investimento redatto in pari data - che la Ricorrente allega in atti: da tale questionario emerge un profilo della Ricorrente di tipo medio-alto; in particolare, la Ricorrente risulta avere un rischio di mercato "medio" (*"desidero incrementare il mio capitale in maniera sensibile"*), un rischio di credito "alto" (*"non vi sono le premesse per un investimento sicuro"*) e un rischio di liquidità pure di tipo "alto" (*"modesta probabilità di liquidazione dell'investimento con sacrificio di prezzo"*); dimostra di conoscere gli strumenti finanziari meno complessi, ma non i derivati OTC, assimilabili, per la loro natura, alle azioni non quotate in mercati regolamentati e oggetto del presente investimento. Occorre inoltre precisare che tale questionario è posteriore di una sola settimana ad un precedente questionario redatto in occasione di un altro contratto quadro (dell'8 agosto 2012, soltanto di otto giorni anteriore) e che pure la Ricorrente allega in atti: da quest'ultimo emerge invece un profilo più cauto della Ricorrente; in particolare, in relazione a un rischio di credito e un rischio di liquidità di tipo "medio-alto": si osserva che, a distanza di una sola settimana, la Ricorrente è stata oggetto di una riprofilatura che ha, di fatto, reso il suo profilo di rischio più elevato in prossimità dell'acquisto di titoli che, per la loro natura azionaria e illiquida, sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata.

9. Sul prestito obbligazionario del 25/01/2013. In merito a questa seconda operazione, la Ricorrente ha allegato in atti la scheda di adesione all'offerta in opzione relativa al prestito obbligazionario denominato "*...5% 2013-2017 convertibile con facoltà di rimborso in azioni*" da cui si evince che l'investimento è consistito in due *tranches*, l'una relativa alla sottoscrizione di 76 obbligazioni convertibili per un corrispettivo pari a € 3.420,00, in virtù dell'esercizio del diritto

di opzione riservato agli azionisti, e l'altra relativa alla sottoscrizione di ulteriori 590 obbligazioni convertibili, per un controvalore pari a € 26.550,00, in virtù dell'esercizio del diritto di prelazione su obbligazioni rimaste inopstate. In merito alla prima *tranche*, la Ricorrente ha allegato il preordine di acquisto, da cui si evince che l'operazione è risultata adeguata al suo profilo di rischio, all'esito di un test di adeguatezza positivo; per quel che riguarda invece la seconda operazione, è presente tra gli allegati l'ordine di acquisto per un controvalore pari a € 26.550,00, in duplice copia, recante un nuovo ed ulteriore test di adeguatezza, privo di esito, con la sola segnalazione relativa all'indicazione "titolo non quotato" e riportante l'espresso incarico da parte della Ricorrente ad eseguire l'ordine. In merito a questa operazione (come pure alla precedente del 16 agosto 2012) è necessario evidenziare come la scelta di non costituirsi abbia fatto sì che l'Intermediario non ha provato di avere fornito appropriate informazioni alla Ricorrente circa le caratteristiche di illiquidità e dei rischi connessi ad un'operazione in obbligazioni convertibili con facoltà di rimborso in azioni; né la comunicazione del carattere illiquido del titolo appare sufficiente, in ogni caso, a sanare l'inadempimento informativo riscontrabile in sede di sottoscrizione.

10. Sull'acquisto azionario del 25/09/2013. Per quel che riguarda questa ultima operazione, sono allegati in atti: a) la richiesta di sottoscrizione di 550 azioni ordinarie dell'Intermediario; b) un preordine di acquisto relativo ai suddetti titoli con un test di adeguatezza eseguito in data 25 settembre 2013 alle ore 12.46 e riportante la dicitura "*non adeguata per superamento del limite di concentrazione*"; c) un ulteriore preordine di acquisto avente stessa data ma di un minuto posteriore (ore 12.47), recante un *test* di appropriatezza, privo di esito, e riportante l'espresso incarico da parte della Ricorrente ad eseguire l'ordine di acquisto, per un controvalore pari a € 22.412,50. In merito a tale operazione, si deve evidenziare come dalle allegazioni emerge quanto censurato dalla Ricorrente in merito all'operato dell'Intermediario, poiché risulta che questi, all'esito di un test di adeguatezza negativo, abbia ripetuto il test ed in seguito posto in essere l'operazione in regime di appropriatezza, dichiarando che la cliente, di propria iniziativa, avrebbe dato espresso incarico alla banca di eseguire l'operazione, in

altri termini per escludere che nel caso specifico sia stata prestata consulenza e, con ciò, aggirare la valutazione di adeguatezza. Occorre sottolineare l'esiguo lasso di tempo intercorso tra le due valutazioni, come emerge dalla ravvicinata sequenza dei preordini. Tale contiguità temporale delle valutazioni - a distanza di un 1 solo minuto - induce a valorizzare l'unitarietà dell'operazione, lasciando più che fondati dubbi sulla correttezza dell'operato dell'Intermediario. Sul punto si segnala che questo Collegio ha già avuto modo di esprimersi, con la Decisione n. 61 del 3 ottobre 2017, su una siffatta condotta, rilevando in un caso analogo al presente che *“dalla modulistica prodotta emerge, anzitutto, la contestualità delle fasi che hanno portato prima alla verifica di (in)adeguatezza e poi ad impartire l'ordine di esecuzione dell'operazione, senza dunque consentire al cliente di poter disporre di un tempo, ancorché minimale, congruo per poter acquisire previamente ed effettivamente le informazioni necessarie per superare in modo consapevole il vincolo di inadeguatezza e, solo in esito a ciò, incaricare eventualmente l'intermediario di dare comunque corso all'operazione”*.

11. Per quanto attiene all'invocata violazione degli obblighi informativi, si rileva che dalla documentazione allegata non risultano espressamente menzionate né le caratteristiche, né i rischi connessi agli strumenti illiquidi dell'Intermediario, se non con clausole di stile che rinviano alla documentazione d'offerta. La condotta processuale dell'Intermediario induce a ritenere non provato l'adempimento dei più incisivi obblighi informativi sui prodotti illiquidi di cui alla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2009 in sede di sottoscrizione dei prodotti.

12. Sotto altro profilo, per la stessa ragione deve ritenersi non provato che l'Intermediario abbia adempiuto agli ulteriori obblighi su di lui incombenti ai sensi del contratto quadro, sia in materia di conflitto di interessi (sussistente nelle operazioni cui è controversia), sia in materia *lato sensu* informativa.

13. Mentre la legge non concede spazio alcuno per l'accoglimento della domanda di dichiarazione di nullità delle operazioni sopra descritte, deve accogliersi la domanda risarcitoria.

Per quel che concerne il *quantum* della domanda, l'importo richiesto (nel modulo) dalla Ricorrente pari ad euro € 92.632,50 è congruo con l'interesse negativo

risarcibile pari alla perdita di valore subita, a cui occorre aggiungere la rivalutazione monetaria dalla data di ciascun acquisto fino alla presente decisione, oltre che gli interessi legali sino al soddisfo.

PQM

Il Collegio, in accoglimento della domanda di risarcimento del danno, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere alla Ricorrente il risarcimento del danno per l'importo pari ad euro 92.632,50, oltre rivalutazione monetaria, per un totale pari ad euro 96.902,50, e interessi legali dalla data della presente decisione sino al soddisfo, fissando 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 500,00, 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