



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. [REDACTED] del 20 ottobre 2021

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori:

Dott. [REDACTED] – Presidente

Prof. [REDACTED] - Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro

Prof. Avv. [REDACTED] – Membro supplente

Relatore: Prof. Avv. [REDACTED]

nella seduta del 9 settembre 2021, in relazione al ricorso n. [REDACTED], presentato dai sig.ri [REDACTED] e [REDACTED] (di seguito “i ricorrenti”) nei confronti di [REDACTED] (di seguito “l’intermediario”), dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia sottoposta alla cognizione dell’Arbitro concerne il tema della responsabilità dell’intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare sotto il profilo dell’inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari nonché per la mancata rilevazione della loro inadeguatezza rispetto al profilo. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato reclamo in data 29 ottobre 2019, non riscontrato dall'intermediario, i ricorrenti, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie, rappresentando quanto segue.

I ricorrenti – che premettono di essere titolari in regime di cointestazione del rapporto a valere sul quale è stata eseguita l'operazione per cui è controversia – sostengono che parte ricorrente sarebbe stata indotta dal direttore della filiale presso cui intrattenevano il rapporto, ad acquistare, in data 1° luglio 2011, obbligazioni emesse dall'intermediario medesimo per la somma di € 518.297,76, senza ricevere informazioni in merito alla natura subordinata delle stesse e alla loro conseguente rischiosità e, anzi, ricevendo rassicurazioni circa la garanzia dell'assoluta bontà e sicurezza dell'investimento.

Oltre a dolersi dell'inadempimento degli obblighi informativi sulle caratteristiche dello strumento al momento dell'acquisto, i ricorrenti lamentano di non aver ricevuto informazioni neppure successivamente sull'evolversi in senso critico della situazione dell'emittente, che ha portato alla misura di conversione coattiva delle obbligazioni subordinate in azioni. I ricorrenti deducono, ancora, che l'operazione non sarebbe stata appropriata al loro profilo di investitori, considerato anche che il ricorrente all'epoca dei fatti aveva sessanta anni ed era pensionato, mentre la ricorrente era priva di occupazione, e tenuto conto del loro livello di istruzione (entrambi i ricorrenti hanno come titolo di studio solo la licenza elementare). In proposito, i ricorrenti lamentano che la profilatura del ricorrente sarebbe stata predisposta dall'intermediario in maniera opportunistica, e che al momento dell'acquisto delle obbligazioni la profilatura della ricorrente era “*scaduta*”.

Sulla base di tali premesse, i ricorrenti chiedono di essere ristorati del danno sofferto, che quantificano nella misura di € 222.445,81, pari alla differenza tra il capitale investito e quanto ritratto dalla vendita delle azioni ricevute in conversione, eseguita il giorno della loro riammissione a quotazione.

3. L'intermediario si è costituito nei termini prescritti dal Regolamento, chiedendo il rigetto del ricorso.

Il resistente contesta quanto affermato dai ricorrenti, in particolare in ordine al fatto di essere stati indotti all'investimento dal direttore della filiale di riferimento. L'intermediario espone che prima dell'investimento contestato il ricorrente aveva già effettuato un investimento in proprie obbligazioni, regolarmente rimborsato, sicché egli aveva già conoscenza del titolo. Il resistente sostiene che la qualificazione delle obbligazioni come “*ordinarie*” sarebbe stata conforme alla disciplina vigente *ratione temporis*, e di avere, in ogni caso, reso al momento dell'acquisto tutte le informazioni necessarie per assumere una consapevole scelta di investimento, come dimostrato dalla sottoscrizione del ricorrente in calce all'ordine contenuta nel modulo con cui è stato impartito il relativo ordine.

Il resistente sostiene che l'investimento era coerente con il profilo del ricorrente quale risultante dalla sottoscrizione del questionario. Quanto alla contestazione della mancanza di una profilatura aggiornata della ricorrente, quale cointestataria, il resistente rileva che quest'ultima aveva sottoscritto il questionario quattro anni prima, e che il tempo trascorso non aveva fatto venir meno l'attendibilità della stessa e non ne imponeva la rinnovazione.

L'intermediario contesta, poi, l'interruzione del nesso causale tra il dedotto inadempimento e il danno lamentato. Al riguardo il resistente segnala che i ricorrenti hanno ricevuto, il 27 giugno 2012, la comunicazione indirizzata a tutti i possessori di obbligazioni subordinate che annunciava la proposizione di una Offerta Pubblica di Scambio dei titoli subordinati con strumenti finanziari non subordinati di nuova emissione, sicché essi non aderendo all'offerta avrebbero implicitamente ratificato l'investimento e, in ogni caso, essi hanno anche ricevuto l'estratto conto del 30 giugno 2016, indicante espressamente la natura subordinata dell'obbligazione, sicché i ricorrenti a valle di tale comunicazione, se non avessero inteso correre i rischi derivanti dal possesso di titoli subordinati, avrebbero ancora potuto vendere le obbligazioni con profitto e chiudere l'operazione con un saldo positivo di € 51.142,24.

Il resistente contesta, infine, la quantificazione del danno. L'intermediario sostiene, infatti, che ove la domanda fosse accolta dalla misura del risarcimento si dovrebbero detrarre comunque i proventi percepiti in ragione dell'investimento

ora contestato, rappresentate dalle cedole incassate, e che ammontano all'importo di € 130.560,00.

4. I ricorrenti si sono avvalsi della facoltà di presentare deduzioni integrative ai sensi dell'art. 11, comma 5, Regolamento ACF.

I ricorrenti insistono nell'affermare che l'investimento sarebbe stato suggerito loro dal direttore della filiale, che prestava il servizio di consulenza anche in ragione del loro profilo «*non evoluto*» di investitori. I ricorrenti ribadiscono anche che la scheda prodotto allegata dall'intermediario non contiene informazioni sufficienti ad individuare natura e rischiosità dello strumento finanziario e che la stessa risulta incompleta, fuorviante e contraria alla realtà dei fatti.

I ricorrenti sottolineano, infine, nuovamente il non corretto svolgimento dell'attività di profilatura, sottolineando come il resistente abbia aggiornato solo il profilo del ricorrente in occasione dell'operazione di investimento – sebbene si trattasse di un investimento da eseguire su un conto cointestato e non essendo tra le parti intervenuto alcun accordo in merito al soggetto da profilare – e rileva oltretutto come il nuovo profilo sia stato raccolto appena 69 secondi prima che venisse disposta l'operazione, a dimostrazione del carattere solo opportunistico di tale “*riprofilatura*”.

5. Anche il resistente si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF, ribadendo quanto già dedotto e in particolare insistendo nel sottolineare che la prestazione, in fatto, di un'attività di consulenza da parte del direttore della filiale è circostanza allegata ma non sorretta da alcuna prova.

DIRITTO

1. La domanda di risarcimento dei danni è parzialmente fondata.

La questione centrale – in questo come in molti altri casi analoghi che hanno coinvolto l'intermediario in relazione alla vendita di propri titoli subordinati, poi sottoposti alla misura del *burden sharing*, e oggetto di conversione coattiva in azioni – è se possano considerarsi correttamente adempiuti gli obblighi di informazione, al momento in cui l'operazione di investimento è stata conclusa, nei

casi in cui gli strumenti finanziari sono stati descritti come appartenenti al gruppo delle “*obbligazioni ordinarie*”, e senza dare alcuna indicazione in merito alla loro natura di strumenti subordinati.

Orbene, il Collegio ha già avuto modo di sottolineare ripetutamente come in tali evenienze l’obbligo di informativa non possa essere considerato correttamente assolto, per le ragioni oramai più volte esplicitate nei precedenti sul tema, cui si può fare senz’altro rinvio (cfr., tra le molte, di recente, la decisione 3 marzo 2021, n. 3499).

2. L’inadempimento dell’intermediario è dotato di sicura rilevanza causale. In ossequio al principio del “*più probabile che non*” deve, infatti, ritenersi che se fossero stati informati della natura subordinata delle obbligazioni oggetto del contendere, e se fosse stato loro illustrato che si trattava di strumenti aventi un livello di rischio maggiore rispetto alle obbligazioni ordinarie, i ricorrenti si sarebbero astenuti dall’acquistarle.

Ad esito diverso non può d’altronde giungersi, come vorrebbe il resistente, neppure argomentando che tale informazione sarebbe stata indifferente per i ricorrenti, dal momento che questi avevano già acquistato altri strumenti subordinati dell’intermediario. Di là dalla considerazione che nel caso di specie non è provato che i ricorrenti avessero autentica consapevolezza della natura subordinata anche di tali titoli, il punto dirimente è, come il Collegio ha avuto modo in altre occasioni di sottolineare, che la circostanza che in altre occasioni (precedenti o successive) il cliente abbia investito in strumenti subordinati non basta di per sé a dimostrare che anche nell’occasione oggetto del contendere egli avesse intenzione di investire in titoli della stessa natura, e che dunque in presenza di una corretta informazione avrebbe confermato la scelta di investimento.

3. Parimenti non può ritenersi che il nesso di causalità tra gli inadempimenti ascrivibili al resistente e il danno sofferto dai clienti sia stato interrotto per essere stati i ricorrenti destinatari di una comunicazione massiva, indirizzata a tutti i sottoscrittori di obbligazioni subordinate, con cui si rendeva nota l’esistenza di una offerta di scambio con titoli ordinari.

Il carattere poco evoluto degli investitori, dimostrato anche dal loro basso grado di scolarizzazione, unitamente alla genericità della sua formulazione, indistintamente riferita ai titoli subordinati dell'emittente, e non specifica per quelli che erano presenti nel portafoglio dei ricorrenti, induce ad escludere che la comunicazione possa essere reputata sufficiente a eliminare la distorsione informativa di cui gli stessi erano stati vittima al momento dell'acquisto.

Ad analoga conclusione, per le medesime ragioni basate sul profilo non evoluto degli investitori, deve giungersi con riferimento alla asserita idoneità della comunicazione dell'estratto conto del 30 giugno 2016, dove il l'anagrafica del titolo incorporava per la prima volta la particella "sub" indicativa della natura subordinata, possa essere stata idonea a rimuovere *ex post* la distorsione informativa di cui i ricorrenti sono stati vittime, e poi realmente capace di metterli in condizione di assumere consapevoli determinazioni quanto al mantenimento ovvero alla liquidazione dell'investimento.

4. Il risarcimento del danno deve essere liquidato, invece, nella misura indicata dal resistente, e ciò in coerenza con i principi elaborati dal Collegio, che ritiene che dal danno sofferto (nel caso in esame già limitato dai ricorrenti, ai sensi dell'art. 1227 c.c., con la tempestiva vendita, disposta il giorno della loro riammissione a quotazione, delle azioni ricevute in conversione) debbano essere detratte le cedole *medio tempore* incassate. Queste rappresentano, infatti, una utilità che i ricorrenti non avrebbero conseguito nello scenario contraffattale c.d. di "*non investimento*".

5. In conclusione, il risarcimento deve essere determinato nella misura complessiva di € 137.885,81 Al risarcimento come liquidato deve aggiungersi la somma di € 12.133,95 a titolo di rivalutazione monetaria.

PQM

In parziale accoglimento del ricorso, il Collegio dichiara l'intermediario tenuto a corrispondere ai ricorrenti la somma complessiva di € 150.019,76 per i titoli di cui in narrativa, oltre interessi dalla data della decisione sino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della 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 € 600,00, 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