



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 5192 del 14 marzo 2022

ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Cons. Avv. D. Morgante - Membro

Prof. Avv. A. Albanese – Membro supplente

Prof. Avv. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 31 gennaio 2022, in relazione al ricorso n. 6013, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

I. La controversia sottoposta alla cognizione dell'Arbitro concerne il tema della responsabilità dell'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, in particolare per aver eseguito un ordine di acquisto di titoli in assenza di un valido contratto quadro, nonché sotto il profilo dell'inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche degli strumenti finanziari e della mancata rilevazione del carattere non adeguato dell'investimento. Questi, in sintesi, i fatti oggetto del procedimento e considerati come rilevanti dal Collegio ai fini della decisione.

2. Dopo aver presentato un reclamo in data 30 maggio 2019, cui l'intermediario ha dato riscontro con nota del 10 luglio dello stesso anno in maniera non giudicata soddisfacente, i ricorrenti, avvalendosi dell'assistenza di un difensore, si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

I ricorrenti espongono di aver acquistato, in data 28 novembre 2016, per un valore nominale di € 11.000,00, obbligazioni subordinate emesse dall'intermediario, essendo stati rassicurati circa il fatto che l'investimento era *«privo di rischi ed allineato al [loro] profilo»*, senza peraltro che nell'occasione fosse fatto *«alcun accenno alla natura del titolo che veniva venduto né alla possibile perdita del capitale investito»*.

I ricorrenti – che si dolgono della perdita del capitale sofferta in conseguenza della conversione coattiva delle obbligazioni in azioni disposta in occasione degli interventi di ricapitalizzazione precauzionale che hanno interessato il resistente – deducono, in primo luogo, che l'intermediario non avrebbe osservato gli obblighi di forma prescritti, a pena di nullità, dall'art. 23 TUF per il contratto disciplinante la prestazione dei servizi d'investimento, il che comporta la nullità dell'operazione di acquisto degli strumenti finanziari oggetto del contendere, anche per assenza della sottoscrizione in calce all'ordine impartito.

I ricorrenti lamentano, in subordine, che l'intermediario si è reso inadempiente agli obblighi cui era tenuto nella prestazione del servizio di investimento. Oltre a denunciare l'inadempimento degli obblighi di informazione sulle caratteristiche dello strumento, i ricorrenti deducono l'incoerenza dell'operazione, il cui rischio era espressamente classificato come elevato, rispetto al loro profilo di investitori del tutto sprovvisti di conoscenza ed esperienza finanziaria.

Sulla base di quanto esposto i ricorrenti concludono chiedendo al Collegio di dichiarare la nullità dell'operazione di investimento e per l'effetto di dichiarare l'intermediario tenuto alla restituzione del capitale investito.

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

Il resistente contesta la fondatezza della eccezione di nullità del contratto quadro producendone copia in atti ed evidenziando come lo stesso risulti regolarmente

sottoscritto dai clienti. Il resistente rileva, quindi, che i ricorrenti si sono limitati a formulare la domanda di accertamento della nullità delle operazioni di investimento senza formulare alcuna domanda di risarcimento del danno in relazione al dedotto inadempimento agli obblighi inerenti alla prestazione del servizio di investimento. In ogni caso, l'intermediario osserva che, anche ove formulata, la domanda risarcitoria sarebbe da respingere. Il resistente sostiene, infatti, di aver correttamente adempiuto gli obblighi di informazione, indicando che le obbligazioni erano classificate come «*subordinate*» e così mettendo i ricorrenti in condizione di assumere una consapevole scelta di investimento; il resistente rileva, oltretutto, che alla data dell'operazione le difficoltà dell'emittente costituivano oramai notizie di dominio pubblico. L'intermediario sostiene, altresì, che gli strumenti finanziari sarebbero stati adeguati rispetto al profilo dei ricorrenti, quale risultante dai questionari sottoscritti, e come emergerebbe anche dal fatto che i ricorrenti avevano già investito, in precedenza, in obbligazioni subordinate di propria emissione.

Il resistente osserva, infine, che nella prospettiva della liquidazione di un eventuale ristoro si dovrebbero detrarre dal capitale investito, oltre le cedole incassate *medio tempore*, anche la somma che i ricorrenti avrebbero potuto ottenere se, in ossequio al principio che impone al danneggiato di adottare le iniziative atte a minimizzare il danno, al momento della loro riammissione a quotazione avessero proceduto alla vendita delle n. 1.603 azioni ricevute in conversione.

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

I ricorrenti ribadiscono quanto già dedotto e insistono nel sottolineare che l'intermediario non ha offerto la prova di aver svolto la verifica di adeguatezza e appropriatezza dell'investimento.

5. Anche il resistente si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento.

Nel richiamare quanto rilevato nelle controdeduzioni, l'intermediario osserva, in particolare, di avere svolto la valutazione di adeguatezza o appropriatezza come confermato dalla sottoscrizione dei ricorrenti presente nell'apposita sezione

dell'ordine di acquisto. Il resistente rileva, altresì, che la circostanza che l'acquisto sia stato eseguito per un controvalore inferiore di ben 36 punti rispetto al suo valore nominale, rivelerebbe la finalità altamente speculativa dell'operazione perseguita dai ricorrenti.

DIRITTO

1. La domanda volta alla declaratoria di nullità dell'operazione di investimento è infondata.

Il resistente ha, infatti, prodotto agli atti del procedimento sia il contratto quadro per la custodia e amministrazione di titoli e per la prestazione dei servizi di investimento debitamente sottoscritto da entrambi i ricorrenti in data 13 ottobre 2011, sia l'ordine avente ad oggetto l'operazione per cui è controversia, sottoscritto in data 28 novembre 2016 dal ricorrente.

2. Come rilevato dal resistente, quella di nullità per vizio di forma è l'unica domanda articolata dai ricorrenti, i quali si sono oltretutto avvalsi, per la presentazione del ricorso, dell'assistenza di un avvocato, dovendo pertanto ritenersi che la stessa sia riflesso di una precisa scelta e strategia difensiva.

In particolare, l'assistenza del difensore, ossia di un soggetto tecnicamente competente e a conoscenza delle differenze, in termini di presupposti, che sussistono tra azione restitutoria e azione risarcitoria, riduce, come da orientamento consolidato dell'Arbitro, la possibilità per il Collegio di procedere a una interpretazione estensiva della domanda. Una simile opzione ermeneutica è possibile, infatti, solo in presenza di un ricorso presentato direttamente dell'investitore, dal quale – diversamente da chi esercita la professione forense - non è esigibile una assoluta precisione tecnica.

3. In ogni caso, se anche fosse stata proposta, la domanda risarcitoria non potrebbe egualmente trovare accoglimento.

Nel caso di specie è avviso del Collegio che i ricorrenti fossero in condizione di eseguire una scelta di investimento pienamente consapevole. La circostanza che nell'informativa resa dal resistente il carattere subordinato dello strumento finanziario fosse indicato attraverso la locuzione «*obbligazione subordinata*

ordinaria», astrattamente suscettibile di ingenerare un qualche equivoco, deve, infatti, essere pur sempre valutata tenendo conto dell'insieme degli elementi risultanti dall'informativa, oltre che delle circostanze ulteriori di contesto in cui l'investimento è maturato.

4. Orbene, sotto questo profilo, quanto al primo aspetto, si deve notare che l'informativa resa dall'intermediario indicava sia il livello di rischio elevato, sia soprattutto che, in quanto titolo subordinato, in caso di dissesto lo strumento era soggetto alla misura del *bail in*. Quanto, invece, al secondo aspetto si deve rilevare, per un verso, che alla data dell'operazione lo stato di indebitamento dell'emittente era da tempo ampiamente noto al mercato, tenuto conto, tra l'altro, degli esiti negativi degli *stress test* condotti dall'EBA a cui era stato dato il dovuto risalto dagli organi di stampa sin dal mese di luglio 2016, e, soprattutto, che in data 24 novembre 2016, ossia appena pochi giorni prima dell'acquisto, l'intermediario aveva reso nota l'approvazione di un aumento di capitale di 5 miliardi di euro volto, appunto, al rafforzamento patrimoniale dell'istituto. Per altro verso non può non assumere rilievo, nell'ottica di una valutazione complessiva delle informazioni disponibili, il fatto che il prezzo dello strumento si presentava 36 punti sotto la pari, il che era un indiscutibile elemento segnaletico dell'elevato rischio dell'operazione.

In conclusione, l'insieme delle informazioni rese dall'intermediario nella prestazione del servizio di investimento e di quelle di dominio pubblico sul mercato, e ampiamente riprese anche dai *media*, sulla situazione di crisi in cui lo stesso versava consentono di ritenere che i ricorrenti disponessero di tutte le informazioni per assumere una scelta consapevole di investimento.

5. Partimenti infondata risulta, infine, la contestazione quanto alla inadeguatezza dell'operazione rispetto al profilo degli investitori.

In proposito è sufficiente osservare che dai questionari versati agli atti si desume una buona conoscenza degli strumenti finanziari (azioni, obbligazioni anche strutturate, fondi, prodotti assicurativi, nessuna conoscenza di certificate e derivati) da parte dei ricorrenti, mentre, quanto alla finalità degli investimenti, risulta espressamente selezionata l'opzione «*incrementare significativamente il capitale*

nel lungo periodo essendo disposto a sopportare forti oscillazioni di valore dell'investimento con eventuali elevati rischi di perdite in conto capitale».

PQM

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi