



Arbitro per le Controversie Finanziarie

Decisione n. 5758 del 5 agosto 2022

## **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. G. Guizzi – Membro

Prof. Avv. G. Afferni – Membro

Relatore: Prof. Avv. G. Guizzi

nella seduta del 30 giugno 2022, in relazione al ricorso n. 7000, 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 per la violazione degli obblighi di informazione relativamente ad operazioni di aumento di capitale e di raggruppamento di azioni presenti nel portafoglio del cliente. 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 9 ottobre 2020, non riscontrato dall'intermediario, i ricorrenti si sono rivolti all'Arbitro per le Controversie Finanziarie rappresentando quanto segue.

I ricorrenti – premesso di essere coniugi e titolari di un conto cointestato presso il resistente – espongono che, alla data del 2 ottobre 2020, avevano investito tutti i

propri risparmi, ammontanti a circa € 30.000,00, in titoli azionari BPER Banca S.p.A. (“BPER”) e TREVI – Finanziaria Industriale S.p.A. (“TREVI”). I ricorrenti precisano che il successivo 5 ottobre le quotazioni dei titoli di entrambe le società – che da tempo avevano deliberato, BPER, l’aumento di capitale e, TREVI, il raggruppamento delle azioni – sarebbero state rimodulate secondo le indicazioni fornite da Borsa Italiana. Segnatamente: l’aumento di capitale BPER con assegnazione di n. 3.000 diritti BPER e il raggruppamento azioni TREVI nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 100 esistenti azioni ordinarie, ormai fuori listino. I ricorrenti sostengono che l’intermediario avrebbe, tuttavia, omesso qualsivoglia comunicazione sulle operazioni societarie descritte, provvedendo a informare i ricorrenti solo dopo la loro esecuzione, avvenuta il 6 ottobre per l’aumento di capitale BPER e l’8 ottobre per il raggruppamento azioni TREVI; di conseguenza, il portafoglio titoli veniva aggiornato con ritardo non consentendo loro, quindi, di disporre tempestivamente – vale a dire dal 5 ottobre 2020 - dei diritti di opzione BPER e dei nuovi titoli TREVI. I ricorrenti lamentano, ancora, che i tentativi di comunicare con l’intermediario sono risultati vani, fino a quando solo alle ore 13,30 del 5 ottobre, i ricorrenti si vedevano assegnare n. 3.000 diritti BPER, il cui prezzo però era ormai crollato di quasi il 50% rispetto all’apertura delle contrattazioni, avvenuta nelle prime ore del giorno, mentre le nuove azioni TREVI erano caricate soltanto l’8 ottobre 2020.

A questo punto i ricorrenti deducono che, in presenza di una corretta informativa sull’aumento di capitale BPER, si sarebbero astenuti dall’acquistare, in data 7 ottobre 2020, ulteriori n. 13.000 diritti di opzione BPER; peraltro, a tale proposito, rilevano che tale acquisto era incoerente anche rispetto ai risultati della profilatura MIFID del 20 settembre 2018, da cui emergeva la loro disponibilità a sostenere un rischio al più “*medio basso*” che, in quanto tale, non era compatibile con i predetti diritti, caratterizzati da un elevato profilo di rischio.

I ricorrenti lamentano di avere subito un danno emergente per € 6.123,00 e un danno da perdita di *chance* per € 3.429,00 determinato dall’impossibilità di: (i) vendere n. 3.000 azioni BPER e n. 3.000 diritti BPER fra le ore 9:00 e 14:30 del 5 ottobre 2020; (ii) vendere n. 19.000 azioni TREVI fra le ore 9:00 del 5 ottobre 2020 e le

ore 17:30 del 7 ottobre 2020; (iii) di ponderare il reale rischio dell'acquisto di n. 13.000 diritti BPER effettuato il 7 ottobre 2020.

Alla luce di quanto sopra, i ricorrenti concludono chiedendo al Collegio di accertare e dichiarare il grave inadempimento posto in essere dall'intermediario e di dichiararlo tenuto al risarcimento dei danni quantificati nella misura complessiva di € 9.552,00.

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

Preliminarmente, il resistente eccepisce l'irricevibilità del ricorso per la mancanza di corrispondenza non solo con le richieste risarcitorie formulate nel reclamo, ma con la stessa *causa petendi* nella quale non era compresa l'asserita violazione degli obblighi di informazione.

Nel merito, l'intermediario rileva di avere fornito tutte le informazioni dovute al cliente sulle operazioni dedotte nel ricorso. In particolare, per quanto riguarda l'aumento di capitale BPER, il resistente precisa innanzitutto che l'operazione prevedeva l'attribuzione a ciascun azionista di un numero di diritti pari alle azioni possedute; nel caso di specie, essendo gli odierni ricorrenti titolari di n. 3.000 azioni BPER, ricevevano esattamente n. 3.000 diritti. Ciò premesso, l'intermediario aggiunge che l'informazione dell'operazione era stata pubblicata ufficialmente da Monte Titoli nel corso della mattina di venerdì 2 ottobre 2020, di conseguenza il sistema automatizzato dell'intermediario, che legge e stampa gli avvisi delle operazioni su Monte Titoli (il "robot"), aveva stampato la comunicazione dell'evento nel pomeriggio della stessa giornata. Pertanto, il resistente, in data 5 ottobre 2020, aveva predisposto le lettere informative trasmesse ai clienti il giorno successivo; in particolare, dunque, i diritti sarebbero stati messi a disposizione dei ricorrenti dalle ore 13:32 del 5 ottobre 2020.

Per quanto attiene, invece, all'operazione di raggruppamento delle azioni TREVI, al termine dell'operazione venivano attribuite n. 19.000 azioni ai ricorrenti, titolari in precedenza di n. 1.900.000 azioni. Anche in questo caso, l'informazione dell'operazione era stata pubblicata da Monte Titoli nel pomeriggio di venerdì 2 ottobre 2020, dopo le ore 15:00, orario dell'ultima lettura del "robot", il quale, di

conseguenza, aveva stampato la comunicazione dell'evento la mattina del 5 ottobre. Il resistente aveva, quindi, predisposto le lettere informative il 6 ottobre, inoltrandole ai clienti il giorno successivo. Il nuovo quantitativo di azioni risultanti dal raggruppamento, invece, era stato messo a disposizione dei ricorrenti dalla mattina dell'8 ottobre 2020.

In ogni caso, l'intermediario precisa di avere provveduto a porre in essere tutte le attività sopra descritte, pur non essendovi tenuto, in mancanza di un relativo obbligo derivante dal servizio di custodia e amministrazione di titoli.

Il resistente contesta, inoltre, la rappresentazione dei fatti offerta dai ricorrenti. A tale proposito, segnala che questi ultimi avevano venduto n. 3.000 azioni BPER il 5 ottobre 2020, con ordine impartito alle ore 10:03 del mattino ed eseguito dalla Banca alle 10:16, sicché non era rispondente al vero l'impossibilità di procedere alla vendita «tra le h 9:00 e le h 14:30 del 5 ottobre 2020», con conseguente inesistenza di qualsiasi danno. In merito alle operazioni sui n. 3.000 diritti BPER, l'intermediario ribadisce che i ricorrenti li avevano venduti il 6 ottobre 2020, con ordine impartito alle ore 9:38, senza fornire alcuna prova della volontà di vendita in un momento antecedente; un comportamento confermato dal fatto che il 7 ottobre 2020 (ossia il giorno dopo aver venduto i n. 3.000 diritti assegnati loro a seguito dell'aumento di capitale) i ricorrenti avevano acquistato ulteriori n. 13.000 diritti, per poi rivenderli il successivo 8 ottobre. Anche in questo caso, quindi, essi non subivano alcun pregiudizio.

Proprio su tale ultima operazione di investimento, il resistente deduce l'infondatezza della contestazione sulla mancata informazione delle caratteristiche dell'aumento di capitale, in quanto i ricorrenti, con nota del 6 ottobre 2020, erano stati invitati a rivolgersi alla filiale di pertinenza, là dove avessero voluto ottenere ulteriori informazioni sull'aumento di capitale, ma non si sarebbero avvalsi di tale facoltà in quanto «*perfettamente abituati ad effettuare direttamente operazioni di trading*» di acquisto e successiva rivendita, allo scopo di ottenere il maggior guadagno possibile.

Per quanto concerne, infine, le operazioni di raggruppamento dei n. 19.000 titoli TREVI, l'intermediario precisa che le nuove azioni sono state immesse nel *dossier*

titoli dei ricorrenti la mattina dell'8 ottobre 2020; per cui, a partire da tale data, questi ultimi avrebbero potuto effettuare la vendita dei titoli al prezzo di € 1,25 per ciascun titolo. A conferma della natura di investitori speculativi dei ricorrenti, l'intermediario sottolinea che gli stessi, il 12 ottobre 2020, avevano acquistato ulteriori n. 3.000 titoli, poi venduti il giorno successivo, realizzando una plusvalenza di € 300,00. Solo successivamente, vale a dire il 14 ottobre 2020, i ricorrenti avevano venduto i n. 19.000 titoli ad un prezzo più basso di quello realizzabile l'8 ottobre 2020, ma solo in virtù delle loro autonome determinazioni, senza alcuna responsabilità del resistente.

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

I ricorrenti hanno insistito, in primo luogo, sul ritardo con il quale l'intermediario ha inviato le comunicazioni informative e, poi, sulla difficoltà di interloquire con l'intermediario e di ottenere l'esecuzione degli ordini di vendita.

5. Anche il resistente si è avvalso della facoltà di replicare ai sensi dell'art. 11, comma 6, Regolamento ACF, insistendo sui contenuti della sua prima difesa.

## **DIRITTO**

*1.* Il ricorso non può dirsi meritevole di accoglimento.

L'eccezione preliminare di irricevibilità del ricorso, sollevata dall'intermediario, che contesta l'assenza di corrispondenza tra il contenuto del reclamo e il ricorso introduttivo, è sostanzialmente infondata, dal momento che i ricorrenti già nel reclamo hanno offerto una compiuta ricostruzione della vicenda e rappresentato la volontà di ottenere il risarcimento del danno, rispetto alla quale è irrilevante la modifica del *quantum* della pretesa. Né ad esito diverso si può giungere valorizzando la circostanza – rispondente al vero - che la descrizione degli obblighi che sarebbero stati inadempiti dall'intermediario è stata integrata nel ricorso dinanzi all'Arbitro, trattandosi di un aspetto che non modifica la sostanza delle contestazioni, non potendo considerarsi precluso alle parti di arricchire il contenuto della doglianza ove essa si ponga su un piano di continuità con quella formulata nel reclamo, senza proporre un nuovo *thema decidendum*.

2. Si può senz'altro convenire con le doglianze dei ricorrenti per il ritardo con il quale l'intermediario ha comunicato l'operazione di aumento di capitale che ha riguardato le azioni BPER e, solo dopo alcuni giorni, l'operazione di raggruppamento che ha interessato i titoli Trevi, strumenti che sono stati caricati con ritardo sul *dossier* dei ricorrenti.

Infatti, nella nota dell'intermediario del 5 ottobre 2020, trasmessa ai clienti solo il giorno successivo, si indica che i diritti di opzione BPER erano negoziabili dal 5 ottobre 2020, e per di più, come dichiarato dallo stesso resistente nelle proprie difese, i diritti erano stati messi a disposizione dei ricorrenti solo dalle ore 13:32 del 5 ottobre 2020, a fronte del fatto che le negoziazioni erano iniziate alle ore 9:00. In merito, invece, all'operazione di raggruppamento delle azioni TREVI è lo stesso intermediario a riconoscere che il nuovo quantitativo di azioni era stato messo a disposizione dei ricorrenti dalla mattina dell'8 ottobre 2020, sebbene la comunicazione dello stesso resistente del 7 ottobre 2020 desse però atto che la negoziazione era iniziata dal 5 ottobre 2020, con un conseguente ritardo di tre giorni nell'aggiornamento del *dossier* titoli.

3. Non può condividersi, inoltre, l'assunto dell'intermediario secondo cui non sussisterebbe a suo carico alcun obbligo di rendere una specifica informativa sull'operazione di raggruppamento delle azioni e, tantomeno, sull'operazione di aumento di capitale, in quanto, come reiteratamente affermato da quest'Arbitro, ai sensi dell'art. 1838 c.c., il depositario in amministrazione di titoli ha l'obbligo di mettere in condizione il depositante di esercitare i diritti inerenti ai titoli depositati e, in questa prospettiva, è obbligato a informare il cliente delle vicende che interessano la struttura finanziaria dell'emittente i titoli oggetto di deposito, e che implicano operazioni aventi ad oggetto questi ultimi.

4. Tuttavia, l'istanza risarcitoria non può essere accolta perché non è accertabile la sussistenza di un nesso causale tra il comportamento inadempiente dell'intermediario e il danno lamentato dai ricorrenti.

A tale proposito, merita considerazione, in primo luogo, la vendita delle azioni BPER avvenuta su ordine del 5 ottobre 2020 delle ore 10:03:22, regolarmente eseguito alle ore 10:16:05 della medesima giornata, per cui non sembra configurarsi

la sussistenza di un comportamento illecito dell'intermediario. Quanto ai diritti di opzione, risulta agli atti la vendita in data 6 ottobre 2020, con ordine impartito alle ore 09:11:18 ed eseguito alle ore 09:38:56; non vi è, invece, prova della volontà di vendere prima di tale momento, atteso che dalla riproduzione della *chat* intercorsa con il resistente, emerge che alle ore 11:28 del 5 ottobre 2020, parte ricorrente affermava di avere «*un problema anche con BPER banca, non mi trovo i diritti di opzione*», senza però manifestare alcuna volontà di venderli. Al riguardo è estremamente significativo che il 7 ottobre 2020 (il giorno successivo alla vendita) i clienti hanno acquistato ulteriori n. 13.000 diritti, per poi rivenderli l'8 ottobre, tale iniziativa palesandosi come contrastante con la pretesa intenzione dei ricorrenti, affermata in sede di reclamo e di ricorso, di volere dismettere il prima possibile tutti i diritti di opzione di cui erano divenuti titolari.

Dal complesso di tali circostanze si può inferire, in ogni caso, un'autonoma capacità dei ricorrenti di acquisire informazioni e di gestire il proprio portafoglio in modo speculativo, che vale a smentire l'esistenza di un nesso causale con gli inadempimenti dell'intermediario.

5. Rispetto alle azioni Trevi, sebbene dalla corrispondenza intercorsa con l'intermediario emerga la richiesta dei ricorrenti di provvedere sollecitamente all'aggiornamento del portafoglio nell'ottica della vendita, è dirimente il fatto che una volta rese disponibili le azioni i ricorrenti hanno comunque atteso alcuni giorni per disinvestire e, prima della vendita, hanno addirittura acquistato ulteriori azioni. Tali circostanze non denotano, dunque, una propensione degli investitori alla vendita immediata dei titoli e, ancora una volta, valgono a escludere la sussistenza del nesso causale con i comportamenti inadempienti del resistente.

## **PQM**

Il Collegio respinge il ricorso.

Il Presidente  
Firmato digitalmente da:  
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi